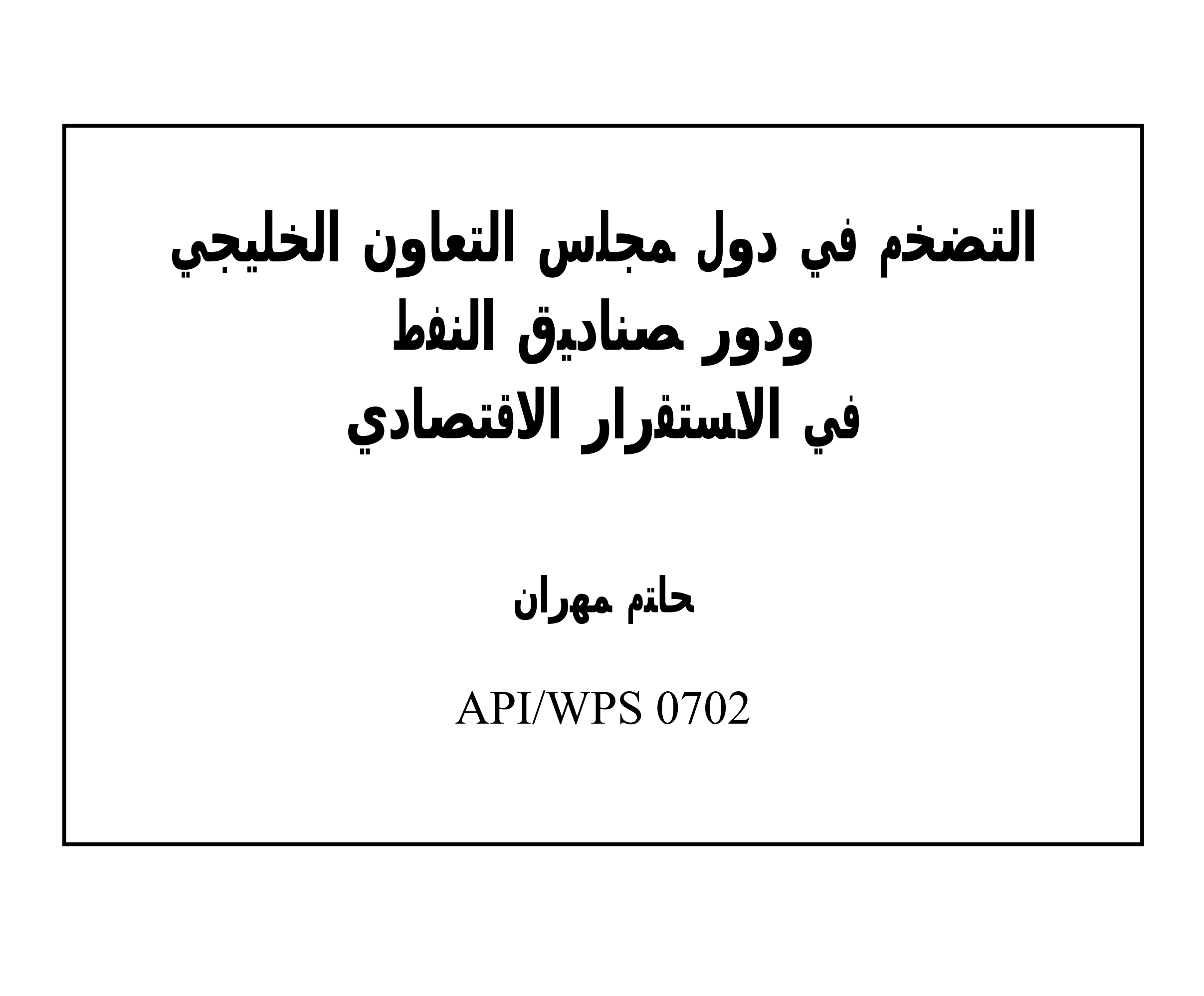


التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ودور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي

حاتم مهران

API/WPS 0702

عنوان المراسلة:

حاتم أمير مهران، جامعة الجزيرة، قسم الاقتصاد، صندوق بريد 20، واد مدني – جمهورية السودان، البريد الإلكتروني: mahranec@yahoo.com .

التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ودور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي

حاتم مهران

ملخص

تناولت هذه الورقة العوامل التي يمكن أن تؤثر على معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي. لذلك الغرض، استخدمت سلسلة بيانات سنوية لمجموعة دول مجلس التعاون الخليجي و طرق الاقتصاد القياسي المعروفة لمحاولة التعرف على المتغيرات الهامة التي تؤثر على التضخم، و ذلك من خلال تقدير العلاقة بين معدلات التضخم و تلك العوامل. تشير النتائج إلى أن التضخم المحلي يتأثر بدرجة كبيرة بالتضخم العالمي، و ذلك بسبب درجة الاعتماد العالية لهذه الدول على الواردات من السلع الاستهلاكية و الرأسمالية على حد سواء. من ناحية أخرى، بالرغم من أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تقليص معدلات التضخم، إلا أن أثره في هذا الشأن غير مغزوي من الناحية الإحصائية. و يرجع السبب من وراء هذه النتيجة إلى التشوهات في التركيبة الهيكلية لاقتصاديات تلك الدول، و التي توضح اعتماد تلك الدول على النفط بدرجة عالية. أما النمو في عرض النقود فقد كان الأكبر مغزوية في تأثيره على التضخم المحلي، تليه الإيرادات الحكومية، التي يشكل النفط الجزء الأكبر منها. خلصت الدراسة إلى أن تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي يتطلب تنويع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية و ذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على النفط، الذي تسبب التذبذبات في أسعاره العالمية و إيراداته مصادر محتملة لعدم الاستقرار الاقتصادي، و كذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على واردات السلع الاستهلاكية خاصة و من ثم تأثيرات التضخم المستورد على التضخم المحلي. كذلك، تتضمن السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي التحكم في عرض النقود بحيث تتوافق معدلات نموه الحقيقية مع معدلات النمو للناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى إتباع سياسة لسعر الصرف أكثر مرونة في ظل تزايد عائدات النفط و ذلك بهدف التقليل من الضغوطات التضخمية و تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي. في هذا الصدد، تشير النتائج التي توصلت إليها أحدث الدراسات التطبيقية إلى فعالية صناديق النفط كأدوات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، بخاصة فيما يتعلق بالتذبذبات في الأسعار و معدلات التضخم و عرض النقود.

1. مقدمة:

شهدت معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي ارتفاعا نسبيا خلال العقد الأخير، من متوسط بلغ 0.6% خلال فترة أواخر التسعينيات إلى 4.6% في عام 2006. و تعتبر معدلات التضخم التي سجلتها تلك الدول خلال العقد الأخير متدنية مقارنة بمعدلات التضخم في بلدان أخرى مشابهة، و ذلك بسبب السياسات الاقتصادية الكلية المتدبرة التي اتبعتها تلك الدول. على وجه التحديد، يعتبر التماسك المالي كمتطلب هام للاستقرار الاقتصادي، إضافة إلى التطورات الخارجية، بخاصة الانخفاض في معدلات التضخم العالمية، من العوامل الهامة التي أسهمت في الحد من الارتفاع في معدلات التضخم. هذا إضافة إلى مجهودات الإصلاح المؤسسي التي تتمثل بصفة أساسية في تعزيز استقلالية البنك المركزي و منحه دورا أكبر في صياغة وإدارة السياسة النقدية.

و بالرغم من المعدلات المنخفضة نسبيا للتضخم في دول المجلس مقارنة بمناطق أخرى من العالم، إلا أن متوسطات معدلات التضخم لهذه الدول قد أظهرت تباينا كبيرا مقارنة بمجموعات أخرى من الدول، مما يبرر القلق المتزايد حول ما يمكن أن يؤدي إليه الاتجاه المتصاعد لمعدلات التضخم في اقتصاديات تلك الدول. على وجه التحديد، واستنادا إلى آثاره السلبية، تثير المعدلات المتصاعدة للتضخم و التباين الكبير في معدلاته قلقا كبيرا حول ما يمكن أن تفضي إليه من تأثيرات على الاستقرار و النشاط الاقتصادي. عليه، فإن ثمة أسئلة هامة ذات صلة وثيقة بالسياسة الاقتصادية تواجه تلك الدول تتمثل في ما إذا كان بالإمكان الحفاظ على مناخ الاستقرار في الأسعار و تلك المستويات المتدنية للتضخم، وكذلك فيما يتصل بطبيعة و ماهية السياسات الاقتصادية التي يمكن إتباعها للحفاظ على استقرار الأسعار و من ثم الاستقرار الاقتصادي.

يتمثل الغرض من هذه الورقة في هدفين: الأول هو إلقاء الضوء على العوامل التي تؤثر على معدلات التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي. يستند التحليل في هذا الجانب على سلسلة بيانات سنوية لمجموعة تلك الدول و طرق الاقتصاد القياسي المعروفة لمحاولة التعرف على المتغيرات الهامة التي تؤثر على التضخم، وذلك من خلال تقدير العلاقة بين معدلات التضخم وتلك العوامل. و بسبب عدم توفر البيانات الكافية حول متغيرات الدراسة لدول المجلس التي تتطلبها الطرق التي اتبعت في التحليل، سنكتفي فقط باستعراض نتائج أولية يمكن أن تكون مؤشرا لمصادر التضخم في تلك الدول. و حسب علمنا، لا توجد دراسة لدول مجلس التعاون الخليجي تعزز من قدرة صانعي السياسات الاقتصادية في تلك الدول لاتخاذ إجراءات مناسبة في هذا الشأن. أما الهدف الثاني فيتمثل في التعرف على ماهية الدور الذي يمكن أن تلعبه صناديق النفط كأداة للسياسة الاقتصادية في تقليص عدم الاستقرار الاقتصادي الذي يمكن أن ينجم عن التذبذبات في الأسعار و التضخم، و كذلك في أسعار الصرف و عرض النقود. في هذا الصدد، نكتفي باستعراض النتائج التي توصلت إليها أحدث الدراسات في هذا المجال، والتي استخدمت فيها أحدث الطرق المنهجية للتحليل.

تشير النتائج التطبيقية الأولية إلى أن التضخم المحلي يتأثر بدرجة كبيرة بالتضخم العالمي، إذ أن قيمة معلمة ذلك المتغير موجبة و عالية و ذات مغزوية إحصائية كبيرة، و ذلك بسبب درجة الاعتماد العالية لهذه الدول على الواردات من السلع الاستهلاكية و الرأسمالية على حد سواء. من ناحية أخرى، بالرغم من أن معلمة النمو الاقتصادي سالبة، إلا أنها ليست ذات مغزوية إحصائية مما يشير إلى عدم أهمية ذلك المتغير في التضخم المحلي. و يرجع السبب في ذلك إلى التركيبة الهيكلية لاقتصاديات تلك الدول، و التي تشير إلى اعتمادها على النفط بدرجة عالية. أما النمو في عرض النقود فقد كان الأكبر مغزوية في تأثيره على التضخم المحلي، تليه الإيرادات الحكومية، والتي يشكل النفط الجزء الأكبر منها. عليه، فإن تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي يتطلب تنويع اقتصاديات تلك الدول بالتوسع في الأنشطة غير النفطية و ذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على النفط، الذي تسبب التذبذبات في أسعاره العالمية وإيراداته مصادر محتملة لعدم الاستقرار الاقتصادي، و كذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على واردات السلع الاستهلاكية خاصة و من ثم تأثيرات التضخم المستورد على التضخم المحلي. كذلك، تتضمن السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي التحكم في عرض النقود بحيث تتوافق معدلات نموه الحقيقية مع معدلات النمو للناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى إتباع سياسة لسعر الصرف أكثر مرونة في ظل تزايد عائدات النفط و ذلك بهدف التقليل من الضغوطات التضخمية لتحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي. في هذا الصدد، تشير النتائج التي توصلت إليها أحدث الدراسات التطبيقية إلى فعالية صناديق النفط كأدوات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، بخاصة فيما يتعلق بالتذبذبات في الأسعار و معدلات التضخم و عرض النقود.

تقع بقية الورقة في خمسة أجزاء. يتناول الجزء الثاني استعراضا للأدبيات حول أسباب التضخم وآثاره الاقتصادية، بينما يتناول الجزء الثالث التطورات المعاصرة في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي بالتركيز على هياكل الإنتاج بتلك الدول إضافة إلى السياسات الاقتصادية الكلية وتأثيرات الارتفاع في الأسعار العالمية للنفط على تلك الدول. نستعرض في الجزء الرابع الشواهد التطبيقية لمصادر التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي، بينما نتناول في الجزء الخامس أحدث النتائج الخاصة باستخدام صناديق النفط كأداة للسياسة الاقتصادية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. نختتم الورقة في الجزء السادس ببعض الملاحظات الختامية.

2. أسباب التضخم و آثاره الاقتصادية:

تناولت الأدبيات المتراكمة حول التضخم طبيعة و محددات تلك الظاهرة من الناحيتين النظرية و التطبيقية. وفي الجانب النظري، تناولت المدارس المختلفة أسبابا متعددة و مختلفة للتضخم. و استنادا إلى ثبات الإنتاج و سرعة دوران النقود، خلصت النظرية الكلاسيكية إلى أن التضخم في المدى القصير يأتي من زيادة في عرض النقود. أما في

إطار النظرية الكينزية، تشير الأدبيات إلى أن التضخم يتأتي من عدة أسباب تصنف عادة إلى مجموعتين، تتصل إحداهما بالطلب التجميعي (الاستهلاك و الاستثمار و الإنفاق الحكومي) بينما تتعلق الأخرى بعوامل العرض. على وجه التحديد، ترى النظرية الكينزية أن أحد أسباب التضخم يتمثل في التوسع في الطلب التجميعي بمعدلات تفوق معدلات النمو في العرض. و قد أكدت النظرية على أهمية حالة التوازن في الاقتصاد، حيث يصبح للطلب الزائد أهمية في إحداث التضخم في ظل استغلال كل الموارد في الاقتصاد، بينما تتلاشى تلك الأهمية إذا كانت هنالك موارد غير مستغلة. في هذه الحالة يصبح بالإمكان التوسع في الإنتاج لمقابلة الطلب المتزايد دون التأثير على الأسعار، بينما يمكن أن يشهد الاقتصاد تضخما طفيفا و مؤقتا خلال تحركه من نقطة توازن عام إلى أخرى. و استنادا إلى النظرية الكلاسيكية المستنبطة من معادلة فيشر الشهيرة، ساق قادة المدرسة النقدية من أمثال فريدمان (Friedman,1970) الحجة بأن التضخم هو دائما ظاهرة نقدية بحتة تنجم إما عن زيادة في عرض النقود بمعدلات تفوق معدلات نمو الإنتاج، أو عن اللجوء إلى التمويل بالعجز بسبب السياسات المالية التوسعية.

كذلك، فسر التضخم بأسباب تتصل بجانب العرض. و في مسحه للأدبيات حول نظرية التضخم، أشار برونفينبرنر و هولزمان (Bronfenbrenner and Holzman, 1963) إلى أن ارتفاع تكلفة الإنتاج كانت بمثابة تفسير الإنسان العادي للتضخم منذ فجر النظام النقدي، حيث لا نعلم بأي تحركات تضخمية لم يلق اللوم فيها على المراجين والمضاربين و المخزنين أو العمال و الفلاحين الذين يعيشون بمستويات تفوق مقدراتهم. هنالك سببين أساسيين للتضخم من جانب العرض، كليهما يمثلان نوعا من ممارسة القوة في الأسواق من قبل بعض المجموعات. يتمثل السبب الأول في الأجور العالية التي تؤمنها اتحادات العمال لمنسوبيها، بينما يتمثل السبب الثاني في الأسعار العالية التي يؤمنها رجال الأعمال لأنفسهم في الصناعات الاحتكارية و ما يماثلها. يسمى النوع الأول بتضخم الأجور، بينما يطلق على الثاني تضخم الأرباح، و كليهما يحدث في ظروف الأسواق التي تتسم بالتنافس غير الحر.

ينعكس تضخم الأجور في حصول اتحادات العمال على زيادة في الأجور الاسمية بمعدلات تفوق معدلات التضخم مما يؤدي إلى زيادة في الأجور الحقيقية بمعدلات تفوق معدلات الزيادة في الإنتاجية. و عادة ما يستجيب المحتكرون لأسواق السلع و الخدمات للزيادة في الأجور بزيادة في الأسعار تفوق تكلفة الزيادة في الأجور، مما يؤدي إلى توالي سلسلة من الزيادة في الأجور و الأسعار. تجدر الإشارة إلى أن المدى الذي بموجبه يمكن لأصحاب العمل تحقيق أهدافهم يعتمد إلى حد كبير على القوة التي يتمتعون بها في السوق، و بالدرجة الأولي على مرونة الطلب على السلع، التي تعتمد بدورها على طبيعة السلعة المعنية، كما أن قوة السوق تتغير بمرور الزمن اعتمادا على عوامل متعددة، من بينها تغيرات هيكلية في الاقتصاد قد تكمن جذورها في تغيرات في نمط الاستهلاك وتفضيلات المستهلكين.

و استنادا إلى تجربة العديد من دول أمريكا اللاتينية، فقد اعتبر المنتمون للمدرسة الهيكلية أن من الصعب تفادي التضخم في اقتصاديات تعاني من المعوقات الهيكلية، و التي يعرفها ثورب (Thorp, 1971) بأنها أساسيات للتركيبة الاقتصادية و المؤسسية و الاجتماعية والسياسية للقطر المعني تعيق بطريقة أو بأخرى التوسع في الإنتاج. على وجه التحديد، يشير الهيكليون إلى أن عدم مرونة عرض الغذاء، و قيود النقد الأجنبي، إضافة إلى قيود الموازنة تمثل بدرجة كبيرة المعوقات الهيكلية للنمو. و تساق الحجة في هذا الصدد بأن ارتفاع معدلات التحضر و ما ينجم عنها من زيادة في الدخل تؤدي بالضرورة إلى زيادة الطلب بمعدلات تفوق معدلات الزيادة في إنتاج الغذاء. ويرى الهيكليون أن قيود النقد الأجنبي تتمثل بصفة أساسية في نمو عائداته بمعدلات لا تسمح بمقابلة الطلب المتسارع على واردات الغذاء بسبب التنمية المتسارعة والنمو العالي للسكان، كما يعزى القصور في الموارد المالية الحقيقية لنزعة الاستهلاك العالية في كل من القطاعين العام و الخاص.

و في إطار المؤثرات الخارجية على التضخم، تشير الأدبيات إلى أن اقتصاديات الدول النامية تعتمد بدرجة كبيرة على اقتصاديات الدول المتقدمة ليس فقط فيما يتصل بالسلع الاستهلاكية، و إنما بصفة أهم فيما يتصل بمدخلات الإنتاج. و طالما أن تكلفة الإنتاج هي إحدى القوي المؤثرة على التضخم، فإن من البديهي أن يكون لارتفاع تكلفة مدخلات الإنتاج المستوردة دور تلعبه في هذا الصدد أسوة بتكلفة مدخلات الإنتاج المحلية، وهو ما أصبح يعرف في الأدبيات بالتضخم المستورد. من ناحية أخرى، و نتيجة للتركيبة الهيكلية لاقتصاديات تلك الدول، فإن درجة الاعتماد الكبيرة على الواردات (سواء مدخلات إنتاج أو سلع استهلاكية) يمكن أن تؤثر على معدلات التضخم من خلال التغيرات في سعر الصرف، حتى في حالة ثبات الأسعار في الأسواق العالمية. فالتدهور في سعر الصرف (بمعنى ارتفاع سعر الوحدة من العملة الأجنبية بالعملة المحلية)، يؤدي دون شك إلى ارتفاع التكلفة بالعملة الوطنية لمدخلات الإنتاج المستوردة، مما يدفع المنتجين إلى زيادة أسعار السلع و الخدمات. كذلك، فإن التدهور في سعر الصرف يؤدي إلى زيادة مباشرة في أسعار السلع الاستهلاكية المستوردة، مما يؤدي إلى تعزيز التضخم. و يعتمد مدى ذلك الأثر على ما إذا كانت هنالك صناعات لإحلال السلع الاستهلاكية و مدخلات الإنتاج المستوردة، إضافة إلى تفضيلات المستهلكين لتلك السلع.

إن طبيعة الآليات التي تستند إليها ديناميكية التضخم قد أثارت جدلا كثيرا. و تشير الأدبيات في هذا الشأن إلى تفسيرين مختلفين. يعتقد أصحاب الرأي الأول أن التضخم يتأثر بدرجة كبيرة بعوامل غير نقدية، بخاصة الصدمات المتكررة للعرض، و التي تؤدي إلى تعقيد آلية انتقال التضخم من خلال تعتيم أو حجب الدور الذي تلعبه عوامل جانب الطلب في التضخم. من ناحية أخرى، يعتقد أصحاب الرأي الثاني أن العوامل غير النقدية تؤثر فقط على مسار التضخم في المدى القصير، بينما تحدد المتغيرات النقدية معدل التضخم في المدى الطويل. و نتيجة لذلك، تساق الحجة بأن نموذج "فجوة الإنتاج" المعياري يقدم تفسيرا معقولا لديناميكية التضخم في اقتصاديات الأسواق الناشئة. إلا أن موهانتي و كلاو

(Mohanty and Klau, 2001) أفادوا بأن الواقع يشير إلى احتمال أن تقع اقتصاديات الأسواق الناشئة بين التفسيرين المتنافسين. بهذا الفهم، ينصب اهتمامنا فيما يلي على المعتقدات الرئيسية للأدبيات المتصلة بديناميكية التضخم في الاقتصاديات الناشئة.

و بالرغم من أن الصلة بين العجز المالي و التوسع النقدي تعتبر من الناحية النظرية أحد الأسباب الهامة لمعدلات التضخم العالية المستديمة، إلا أن الأدلة التطبيقية التي تتصل بأثر ذلك الارتباط على التضخم كانت في واقع الأمر مبهمة. و بالرغم من صعوبة إثبات الارتباط الواضح بين العجز المالي و التضخم على المدى القصير لقطر معين، إلا أن هذا الارتباط قد يكون سالبا على مدى فترات زمنية ممتدة. و يشير أجينور و مونتيل (Agenor and Montiel, 1999)، إلى أن العلاقة الموجبة بين المتغيرين في المدى الطويل هي الأخرى ظاهرة غير محسومة. على سبيل المثال، لاحظ فيشر و آخرون (Fischer, et al, 2002) أن ثمة علاقة قوية بين العجز المالي و التضخم في الأقطار ذات التضخم العالي أو خلال فترات التضخم العرضي، في حين أن تلك العلاقة لم تكن واضحة في الدول ذات التضخم المنخفض أو خلال فترات التضخم العرضي. و في دراسة حديثة، نجح كاتاو و تيرونز (Catao and Terrones, 2001) في ربط التضخم في المدى الطويل بالجزء الدائم من العجز المالي مقاسا بنسبة عرض النقود (بتعريفه الضيق) إلى الناتج المحلي الإجمالي، كما لوحظ أن انخفاض نسبة عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% تؤدي إلى تقليص التضخم بنسبـــــة تتـــراوح بين 1.5% و6.0%، اعتمادا على حجم عرض النقود.

كذلك، وجدت استقلالية البنك المركزي اهتماما كبيرا في الأدبيات الحديثة للتضخم، حيث تقاس الاستقلالية بمؤشر يستند إلى تقويم قانون إنشاء البنك إضافة إلى تركيبته المؤسسية. في هذا الصدد، تساق الحجة بأن فقدان البنك المركز لاستقلاليته يمكن أن تؤدي إلى خضوعه للاعتبارات السياسية، التي تؤدي بدورها إلى إتباع سياسة نقدية غير مُثلى. على سبيل المثال، إذا كان هنالك اعتقاد بأن إتباع سياسة نقدية توسعية سيؤدي إلى زيادة الإنتاج، فإن بإمكان السياسيين ممارسة ضغوط على البنك المركزي (خلال فترة انتخابية مثلا) لمقايضة تعزيز النمو بتضخم مرتفع. و قد لاحظ صندوق النقد الدولي (1996) أن أداء التضخم في الدول الصناعية خلال الفترة 1975-1995 كان مرتبطا عكسيا بمؤشر لاستقلال البنك المركزي، في حين أن علاقة كهذه لم تثبت للدول النامية خلال نفس الفترة. و يشير دوماك و يوسل (Domac and Yucel, 2004) إلى أن هذه النتائج قد تعزى إلى عدم دقة قياس مؤشر استقلالية البنك المركزي، الذي يمكن أن يستند إلى كون الاستقلالية مضمنة في الدستور و ليس إلى قانون إنشاء البنك. و استنادا إلى ذلك، استكشف قوتيرز (Gutierrez, 2003) العلاقة بين أداء التضخم و مستوى استقلالية البنك المركزي المضمنة في الدستور (بخلاف تلك المضمنة في قانون تأسيس البنك) و ذلك لعدد من دول أمريكا اللاتينية، حيث لوحظ أن معدلات التضخم تكون أقل في الدول التي تتضمن دساتيرها استقلالية البنك المركزي، حتى في حالة التحكم على متغيرات أخرى. في هذا الصدد،

يشير دوماك و يوسل (Domac and Yucel, 2004) إلى أن استقلالية البنك المركزي لوحدها لا يمكنها ضمان جدارة السياسة النقدية، التي تعتمد على الموقف الكلي للسياسات الاقتصادية الكلية. على سبيل المثال، إذا كانت السياسة المالية غير متسقة مع هدف التضخم، فإنه يصبح من المستحيل تحقيق جدارة السياسة النقدية حتى في ظل استقلال البنك المركزي.

و كما أشرنا من قبل، فإن الصدمات الكبيرة في جانب العرض تمثل مصدرا هاما للتضخم في اقتصاديات الأسواق الناشئة. وحسب حجة فيشر (Fischer, 1981)، فإن تلك الصدمات يمكن أن تكون لها مدلولات اقتصادية كلية بارزة على تلك الاقتصاديات. و بغض النظر عن طبيعة الصدمة (مؤقتة أو دائمة) فإن حجم تأثيرها الكلي على الأسعار يعتمد على أهمية القطاع المعني في تركيبة المؤشر العام لأسعار المستهلك. على سبيل المثال، يمثل الغذاء والطاقة نصيبا كبيرا نسبيا في مؤشر أسعار المستهلك بهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة. عليه، فإن الزيادة الملحوظة في أسعار تلك السلع تؤدي ليس فقط إلى ارتفاع التضخم في المدى القصير بسبب وزنهما العالي في مؤشر أسعار المستهلك، و إنما ينشأ عنها أيضا زيادة متواصلة في معدلات التضخم إذا ما أدت إلى رفع التوقعات.

في المقابل، و من دراسة لتجربة 14 من اقتصاديات الأسواق الناشئة في الثمانينيات و التسعينيات، لاحظ موهانتي و كلاو (Mohanty and Klau, 2001) أن صدمات العرض الخارجية، بخاصة تلك التي تتصل بأسعار الغذاء، تلعب دورا هاما في التضخم، إذ أن أسعار الغذاء تسهم بنسبة كبيرة في مؤشر أسعار المستهلك بتلك الاقتصاديات مقارنة برصيفاتها في الدول الصناعية، كما أنها أكثر عرضة للتقلب بسبب تأثيرات المناخ و القيود على التجارة. و توضح النتائج أنه بالرغم من أن عوامل الطلب، متمثلة في فجوة الإنتاج و النقود الزائدة، لها أثر معنوي على التضخم إلا أن أهميتها الفريدة لا يمكن إثباتها لكل الأقطار. من ناحية أخرى، يبدو من النتائج أن نمو الأجور و التغيرات في سعر الصرف تسهم بدرجة كبيرة في تقلبات التضخم في دول عديدة، كما تشير النتائج إلى أن استمرار التضخم يلعب دورا هاما في تفسير مستوى و تغيرات متوسط معدل التضخم.

كذلك، تشير الأدلة إلى أن أهمية سعر الصرف في نشأة التضخم المحلي تكون أكبر في اقتصاديات الأسواق الناشئة مقارنة بالاقتصاديات المتقدمة. إن أثر تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية من خلال تأثيره على الأسعار المحلية للواردات يمكن أن يكون أكبر من ما يشير إليه نصيب السلع المستوردة في سلة المستهلك. و يرجع السبب في ذلك إلى أن الزيادة في أسعار السلع المستوردة نتيجة تخفيض سعر الصرف يمكن أن تؤثر أيضا على توقعات التضخم، التي تؤدي بدورها إلى تدهور سعر الصرف حيث يقوم عملاء الاقتصاد بشراء النقد الأجنبي للحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية (مهران،) . و في ضوء هذه التغذية الراجعة بين سعر الصرف و الأسعار المحلية، يسهل للقطر المعني أن يصبح ضحية لحلقة مفرغة بين التدهور في سعر الصرف و التضخم.

و في دراسة حديثة حول محددات التضخم في اقتصاديات الأسواق الناشئة، قام لاوقانى و سواقل (Lougani and Swagel, 2001) بتقدير متجهة الانحدارات الذاتية (Vector Autoregressions, VARs) لفحص تجربة 53 دولة نامية خلال الفترة 1964-1998، حيث شملت المتغيرات التي تضمنتها تلك المتجهة نمو النقود، و أسعار الصرف، و فجوة الإنتاج، و دورات الأعمال، و التغيرات في أسعار السلع النفطية و غير النفطية، و ما تحقق من تضخم في الماضي. و خلصت الدراسة إلى أن نمو النقود أو تحركات سعر الصرف تفسر ثلثي التباين في التضخم في المدى القصير و المدى الطويل، كما أن التوقعات تلعب دورا هاما في التضخم في البلدان النامية حيث يفسر التضخم المحقق ما بين 10 إلى 20 في المائة من تحركات التضخم. بصورة عامة، و تقترح النتائج أن صدمات التكلفة أو فجوة الإنتاج لا تمثل عوامل هامة تؤثر على نشأة التضخم في تلك البلدان.

على صعيد آخر، وجدت المحددات السياسية للتضخم اهتماما كبيرا في الأدبيات. فقد خلصت نماذج دورات الأعمال السياسية التي طورها نوردوس و ليندلبيك (Nordaus and Lindlbeck, 1976) إلى أن البنوك المركزية تقوم بإتباع سياسات نقدية توسعية في فترة ما قبل الانتخابات بهدف زيادة فرص الحزب الحاكم في إعادة الانتخاب. من الناحية التطبيقية، فإن الأدلة حول فرضية دورات الأعمال السياسية مختلطة، حيث رفضها كل من ماكولم (McCallum, 1978) و أليسينا (Alesina, 1988)، في حين أشارت دراسة أليسينا و راوبينى (Alesina and Roubini, 1997) إلى أن الانتخابات تؤثر على التضخم و لكنها لا تؤثر على الإنتاج و البطالة.

في ذات الإطار، فإن الأدلة حول مدلولات نوع أو خصائص النظام السياسي على التضخم تبدو شحيحة. في هذا الخصوص، يشير دوماك و يوسل (Domac and Yucel, 2004) إلى مدرستين هما مدرسة المقاربات الشعبية (Populist Approaches) و مدرسة مقاربات الاستيلاء على الدولة (State-Capture Approaches). و حسب المدرسة الأولي، يستجيب السياسيون لرغبات الجماهير بزيادة الإنفاق الحكومي من خلال التمويل التضخمي، في حين تعمل الخواص المؤسسية للديموقراطية (مثل التنافس الانتخابي، و فصل السلطات، و المشاركة، و التعددية السياسية) على زيادة ضغوطها على السياسيين لاستخدام ضريبة التضخم. على ضوء ما سبق، تؤكد المقاربات الشعبية بأن التضخم يصبح أقل احتمالا إذا كان بإمكان الحكومات ذات السلطات الموحدة و المستقلة ذاتيا (حتى الدكتاتورية منها) تفادي تلك الضغوطات. من ناحية أخرى تجادل مدرسة مقاربات الاستيلاء على الدولة بأن عدم استقرار الأسعار ليس نتاجا لطلب التمويل التضخمي من قبل الجمهور، و إنما يرجع سببه إلى أصحاب المناصب من السياسيين و أنصارهم من الصفوة، الذين يحوزون على منافع شخصية من عملية خلق النقود. و يسوق المعارضون لذلك الرأي الحجة بأن المساءلة الديموقراطية تؤدي إلى تطوير استقرار الأسعار طالما أن الاعتماد على ضريبة التضخم سيتآكل بمجرد مواجهة الصفوة بتحديات جادة لسلطتهم.

و في دراستهم حول العوامل التي تفجر التضخم، استخدم دوماك و يوسل (Domac and Yucel, 2004) طريقة قياس الاحتمالية الإحصائية (Probit Method) لاستكشاف العوامل المرتبطة ببداية التضخم العرضي في 15 من اقتصاديات الأسواق الناشئة خلال الفترة 1980-2001، حيث يأخذ المتغير المستقل القيمة واحد إذا كانت بداية التضخم قد حدثت في القطر المعني خلال السنة المعنية و القيمة صفر إذا كان الأمر غير ذلك. استخدم المؤلفان مجموعة من المتغيرات المفسرة التي استخدم العديد منها في دراسات سابقة، كما قاما بتقدير 6 معادلات مختلفة من النموذج مستخدمين طريقة الأرجحية العظمى (Maximum Likelihood). وقد كانت هنالك علاقة موجبة و معنوية بين فجوة الناتج و بدايات التضخم في كل المعادلات. و تدعم هذه النتيجة فرضية "خطأ السياسات" القائلة بأن السياسات التي تهدف إلى التوسع في النشاط الاقتصادي الحقيقي بما يفوق إمكانيات ذلك النشاط (أو متوسطات اتجاهاته مع الزمن) تؤدي إلى التضخم العرضي. بالتالي، فإن الدرس المستفاد من هذه النتيجة يتمثل في أهمية رصد المسار الجاري و المستقبلي للطلب التجميعي في الاقتصاد بهدف التحكم في التضخم العرضي. كذلك، تدل النتائج بكل المعادلات على علاقة معنوية سالبة بين نسبة التغير في مؤشر إنتاج الغذاء و بدايات التضخم، مما يؤكد أهمية دور الصدمات الزراعية في إحداث بدايات التضخم. و على ضوء الوزن العالي للغذاء في مؤشر أسعار المستهلك، تساق الحجة بأن الصدمات الزراعية تؤدي إلى زيادة ارتفاع التضخم في المدى القصير، كما تؤدي إلى توليد زيادة دائمة في معدل التضخم إذا ما عملت على رفع توقعات التضخم. عليه، يصبح من المهم لتلك الدول تحرير الزراعة بهدف تقليص التقلبات في أسعار الغذاء وأن لا تقوم البنوك المركزية بالتدخل لاحتواء تلك الصدمات إذ أن سياسة كهذه يمكن أن تؤدي إلى ضغوطات تضخمية يقودها الطلب.

تحتوي خمس من المعادلات التي تم تقديرها على متغير لفائض الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الذي كان معنويا و سالبا في كل معادلات، مما يشير إلى أهمية العلاقة بين ذلك المتغير و بدايات التضخم. و على ضوء الزيادة المقدرة في انسيابات رأس المال خلال التسعينيات من القرن الماضي، أدخل ذلك المتغير كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في معادلتين، و كان معامله سالبا و معنويا في المعادلتين، مما يدل على أهمية انسياب رأس المال في تقليل احتمالية بداية التضخم. و توضح هذه النتائج أهمية خلق بيئة مساعدة لضمان نوعية عالية من التمويل الخارجي. على وجه الخصوص، فإن الابتعاد عن الترتيبات المتشددة في سعر الصرف بغرض استهداف التضخم أو أي صيغة أخرى من هذه السياسة في اقتصاديات الأسواق الناشئة يعتبر موضوعا هاما فيما يتصل بسياسة جذب التمويل الخارجي. و لفحص أثر الصدمات في أسعار النفط على احتمالية بدايات التضخم، أدخلت نسبة التغير في تلك الأسعار كمتغير مفسر في أربع معادلات، حيث لم تدل النتائج في أي منها على أهمية ذلك المتغير في انفجار التضخم. و في محاولة لتقييم أهمية المحددات السياسية لبدايات التضخم، استخدم مؤشران، أحدهما للديموقراطية و الآخر لطول مدة الأنظمة في الحكم، و أدخل كل منهما في

معادلتين. أوضحت النتائج إلى حد ما أهمية متغير الديموقراطية حيث كان مؤشره سالبا مما يعني أن الدرجة العالية من الديموقراطية تؤدي إلى تقليص احتمالية بدايات التضخم، بينما لم يكن متغير طول مدة حكم الأنظمة ذا معنوية إحصائية. تقدم هذه النتاج دعما لفرضية "مقاربات الاستيلاء على الدولة"، مما يشير إلى الحاجة لحكومات ديموقراطية قوية معزولة عن ممارسات أصحاب المناصب من السياسيين والصفوة لمنع التضخم. كما ذكرنا من قبل، فإن هذه المقاربة تفترض أن التضخم لا يأتي من ضغوط الناخبين أو المستهلكين على الحكومة للتقليل من قيودها المالية أو النقدية، و إنما يتسبب فيه أصحاب المناصب من السياسيين و أنصارهم من الصفوة، الذين يحوزون على منافع شخصية من عملية خلق النقود و الإنفاق العام. عليه، فإن التحدي فيما يتصل باستقرار الأسعار يتطلب إخضاع أصحاب المناصب من السياسيين للمساءلة و ذلك للحد من تراكم ثرواتهم الخاصة.

و كما هو معلوم، فإن الاهتمام بظاهرة التضخم ينبع بصفة أساسية من آثاره الاقتصادية بخاصة ما يتعلق منها بتخصيص الموارد، و النمو الاقتصادي، و توزيع الدخل و الثروة، و الرفاه الاجتماعي. فإذا لم تكن توقعات التضخم كاملة، ترتفع الأسعار بمعدلات أسرع من معدلات ارتفاع الأجور، و يؤدي النقصان في الأجور الحقيقية إلى زيادة الأرباح و تحفيز المنتجين لزيادة معدلات التشغيل و التوسع في الإنتاج. عليه، إذا كانت بالاقتصاد طاقات غير مستغلة (و هي حالة يتصف بها الاقتصاد في المدى القصير)، فإن الارتفاع في معدلات التضخم (إذا لم يتم التنبؤ به بصورة كاملة) قد تؤدي إلى تقليص معدلات البطالة و زيادة النمو الاقتصادي. إن الزيادة في الإنتاج لا تتأتي فقط من خلال زيادة معدلات التشغيل، و إنما أيضا من خلال إعادة تخصيص الموارد باتجاه الأنشطة الأكثر كفاءة و الأعلى ربحا. عليه، إذا كان الاقتصاد يعاني من البطالة، فإن المعدلات المعقولة من التضخم يمكنها أن تؤدي إلى تقليص معدلات البطالة و زيادة الإنتاج إلى مستويات لم يكن بالإمكان تحقيقها. إلا أن هنالك بعض التحفظات على هذه الحجة، أهمها أن تقليص البطالة عن طريق زيادة التضخم يعتبر إنجازا مؤقتا، إذ أن تخلف الأجور عن اللحاق بالزيادة في الأسعار يكون هو الآخر مؤقتا. على وجه التحديد، سيدرك العمال بسرعة أن تدهورا قد حدث للأجور الحقيقية بسبب التضخم، مما يؤدي إلى ممارسة ضغوط لزيادة الأجور الاسمية بمعدلات تحافظ على مستويات الأجور الحقيقية.

كذلك يؤثر التضخم على توزيع الدخل و الثروة، حيث الذين يزداد دخلهم بمعدلات أكبر من معدلات التضخم يستفيدون من زيادة دخلهم الحقيقي، بينما الذين يتقلص دخلهم الحقيقي يعانون من التضخم. لذا، فإن الذين يتمكنون من التنبؤ بالتضخم و لديهم السبل و الوسائل لحماية أنفسهم من فقدان الدخل و الثروة لا يتعرضون للأذى من التضخم، بينما هنالك العديد من الناس الذين ليس بوسعهم التنبؤ بالتضخم و حماية أنفسهم من آثاره. و من بين الفئة الأولي أيضا من يتمكنون من حماية دخولهم عن طريق زيادة ساعات العمل و الجهد الذي يبذلونه، مما يعني أن أثر التضخم قد وقع عليهم من خلال نقصان الرفاه الناجم عن زيادة الجهد و ساعات العمل بما يفوق الحدود القانونية.

و لأغراض تناول أثر التضخم على توزيع الدخل، يمكن تقسيم المجتمع إلى أربعة فئات هي مكتسبي الأجور، و أصحاب الأعمال، و المستثمرين في الودائع، و المتقاعدين أو أرباب المعاشات. و يعتبر مكتسبو الأجور من بين قطاعات القوة العاملة التي تتأثر سلبيا بالتضخم، بينما يعتبر أصحاب الأعمال (الذين يستنبطون دخلهم من الأرباح) من ضمن المجموعات الاجتماعية التي تستفيد من التضخم طالما أن أسعار السلع ترتفع بمعدلات تفوق معدلات الزيادة في تكلفة الإنتاج. أما فيما يتعلق بتأثير التضخم على مجموعة المستثمرين في الودائع و كذلك الذين يحصلون على دخلهم من الإيجارات، فهنالك خلاف بشأنهم. من ناحية، إذا كانت أسعار الفائدة ثابتة و كذلك الإيجارات بمقتضى عقودات طويلة الأجل، فإن الدخل الحقيقي من تلك المصادر يتأثر سلبا بالتضخم، باستثناء الحالات التي تنص فيها العقودات صراحة اعتبارات لمعدلات التضخم إذا ما تمكنت المجموعات المعنية من التنبؤ بها خلال فترة العقد. أخيرا، تعتبر مجموعة أرباب المعاشات من أكثر المجموعات المتضررة من التضخم ما لم تتخذ إجراءات لحمايتها ضد آثاره. و تتمثل إحدى إجراءات الحماية لتلك المجموعات في تطبيق صيغة تضمن تصاعد القيمة الاسمية للمعاشات تلقائيا حسب معدلات التضخم و ذلك تعويضا لتلك الفئات عن ما يمكن أن تفقده بسبب التضخم.

أخيرا، إن الطريقة التي يؤثر بها التضخم على الثروة تعتمد على تأثيره على القيمة النقدية للأصول التي تمتلكها الأسر و كذلك على القيمة النقدية لديون الأسر. و كما هو معلوم، فإن الديون على الأسر مثل الإئتمانات من البنوك، أو أقساط العربات أو المنازل هي مطالبات ثابتة لا تزيد أو تنقص قيمتها النقدية إذا ما ارتفعت الأسعار. من ناحية أخرى، فإن من بين الأصول التي تمتلكها الأسر ما يتأثر بالتغيرات في الأسعار و منها ما لا يتأثر بذلك. و تمثل المنازل و الأراضي و وسائل النقل، إضافة إلى الممتلكات الشخصية و الأصول المالية كالأسهم في أسواق المال الأصول من الفئة الأولى، بينما تعتبر المدخرات و الودائع عند الطلب لدى المصارف، إضافة إلى حسابات أسهم المدخرات لدى البنوك و مؤسسات الإقراض و السندات الصادرة من الوحدات الحكومية و الشركات الخاصة أصولا ذات قيمة ثابتة. و بالرغم من أنها لا تمثل مطالبة كغيرها من المطالبات، تعتبر النقود أصولا ذات قيمة نقدية ثابتة أيضا. استنادا إلى ما سبق، فإن التأثير الإيجابي أو السلبي للتضخم على الثروة (و التي تعرف بأنها الفرق بين القيمة النقدية لما تمتلكه الأسر من أصول و ما تدين به للآخرين) يعتمد بصفة أساسية على كيفية تقسيم الأصول بين أصول ذات قيمة نقدية ثابتة و أخرى متغيرة بتغير الأسعار، و كذلك على مستوى الأصول ذات القيمة النقدية الثابتة مقارنة بالخصوم (التي تعتبر مطالبات ثابتة القيمة). و طالما أن هنالك أسر تتأثر ثرواتها سلبا بينما تتأثر ثروات أسر أخرى إيجابا، فإن التضخم يؤدي دون شك إلى تحويل الثروة (أي إعادة توزيعها) من أسر إلى أخرى.

3. التطورات المعاصرة في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي:

على الرغم من السمات المشتركة العديدة بين دول مجلس التعاون الخليجي، خصوصا الثقافية منها، إلا أن هنالك تباينا ملحوظا فيما بينها. و يتجلى هذا التباين في جانبه الهيكلي في المساحة و حجم السكان. باستثناء المملكة العربية السعودية، التي تبلغ مساحتها حوالي 2.0 مليون كلم^2، تقدر مساحة بقية دول المجلس الخمس (الإمارات العربية المتحدة، ومملكة البحرين، وسلطنة عمان، والكويت، و قطر) بحوالي 423 كلم^2، أي ما يعادل 21% من مساحة المملكة العربية السعودية. و تشير بيانات صندوق النقد العربي (2006) إلى أن عدد السكان بدول المجلس قد بلغ حوالي 35 مليون نسمة في عام 2005، يقطن منهم 69.0% بالمملكة العربية السعودية (الجدول A.1).

و لعله ليس بمستغرب أن ينعكس هذا التباين الهيكلي في الموهوبات السياسية و الطبيعية على هياكل الإنتاج بهذه الدول. هذا، و يوضح الجدول رقم (1) هيكل اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي للعام 2004. و كما هو معلوم، تعتمد اقتصاديات هذه الدول بدرجة كبيرة على النفط الذي يسهم بحوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي حسب إحصاءات العام 2004، بينما يسهم قطاع الخدمات بنسبة 39.0%. و باستثناء قطاع النفط، يعتبر إسهام القطاعات الإنتاجية الأخرى ضئيل للغاية، بخاصة قطاع الصناعات التحويلية الذي يسهم بحوالي 10.5% من الناتج المحلي الإجمالي، بينما يسهم القطاع الزراعي بأقل من 3.0%. و مما لا شك فيه أن هذه التركيبة الهيكلية غير المتوازنة لاقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي و اعتماد اقتصاديات تلك الدول على النفط يمكن أن تشكل أحد مصادر عدم الاستقرار الاقتصادي الذي قد ينجم عن تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية مما يؤدي إلى تذبذب في عائدات صادرات النفط و استثمار فوائضه. استنادا إلى هذه الملاحظة، تواجه هذه الدول تحديات متعددة يتمثل أهمها في تنويع الاقتصاد بهدف إحداث تغير جوهري في التركيبة الهيكلية، بخاصة فيما يتعلق بالقطاع غير النفطي. و غنى عن القول أن الموارد الضخمة التي تتمتع بها هذه الدول يمكن أن تلعب دورا كبيرا و حاسما في مثل هذا التوجه الاستراتيجي.

الجدول (1)

الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي حسب القطاع الاقتصادي (%)، 2004

القطاع	القيمة (مليون دولار)	النسبة المئوية
الزراعة و الصيد و الغابات	13,461	2.8
الصناعات الاستخراجية	193,284	40.0
الصناعات التحويلية	50,705	10.5
التشييد	25,748	5.3
الكهرباء و المياه والغاز	6,610	1.4
الخدمات الإنتاجية	87,543	18.0
الخدمات الاجتماعية	101,307	21.0
الناتج المحلي الإجمالي (سعر التكلفة)	**478,658**	**99.0**
صافي الضرائب غير المباشرة	4,972	1.0
الناتج المحلي الإجمالي (سعر السوق)	**483,630**	**100.0**

المصدر: حسب من إحصاءات التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي و آخرون (2006).

فيما يلي نستعرض التطورات الاقتصادية التي شهدتها دول مجلس التعاون الخليجي في أعقاب الارتفاع الكبير لأسعار النفط خلال السنوات القليلة الماضية، و ذلك بهدفين: الأول يتمثل في تسليط الضوء على التحديات التي تواجه تلك الدول و التي قد تؤثر على آفاقها المستقبلية، بينما يتمثل الثاني في محاولة التعرف على العوامل و المتغيرات التي يمكن أن تؤثر بدرجة كبيرة على معدلات التضخم، و ذلك بغية استخدامها في صياغة النموذج التطبيقي لتحليل كيفية تأثير تلك العوامل على التضخم.

انعكاسا لأسعار النفط العالية و كذلك الإنتاج، تحسنت الظروف الاقتصادية في دول مجلس التعاون الخليجي بدرجة كبيرة خلال السنوات القليلة الماضية، حيث شهد الناتج المحلي الحقيقي نموا بمعدل بلغ في المتوسط حوالي 6.7% للفترة 2002-2006، و الذي يعتبر الأعلى مقارنة بمعدلات النمو في الفترة التي سبقت الارتفاع الكبير في أسعار النفط (الجدول A.2) . و قد سجلت كل من الأمارات العربية المتحدة و الكويت معدلات نمو كانت الأعلى من بين معدلات النمو لبقية الدول خلال تلك الفترة، و التي بلغت في المتوسط 8.9% للأمارات العربية المتحدة و 7.9% للكويت. وقد عزز

من وثبة النمو الذي حققته الكويت السياسة المالية التوسعية و إعادة العلاقات التجارية مع العراق، و التي لعبت دورا كبيرا في نمو الناتج المحلي غير النفطي بمعدل 5.5% في 2004 (صندوق النقد الدولي، 2005) .

و بالرغم من عائدات البترول الضخمة، فقد كان الارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية مقابل الدولار محدودا و ذلك نتيجة إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة في تلك الدول، الأمر الذي يعكس أيضا تدخلا قويا من قبل السلطات النقدية في أسواق العملات الأجنبية لمقاومة الارتفاع في أسعار الصرف الاسمية. ونتيجة لذلك، شهدت أسعار الصرف الفعلية الاسمية تدهورا محدودا خلال العام 2005 بلغ في المتوسط 0.4% مقارنة بحوالي 4.6% في العام 2004 و 7.0% للعام 2003 (الجدول A.3) .

و طالما أن تلك الدول تعتبر مصدرا رئيسيا للطاقة على مستوى العالم، فإن تأثير ارتفاع أسعار الوقود على الأسعار المحلية لم يكن كبيرا، كما أنها لم تكن تحت ضغوط لزيادة تلك الأسعار في وقت تشهد فيه عائدات النفط و فوائض الموازنة نموا عاليا . و قد قدر متوسط أثر الزيادة في أسعار النفط على الأسعار المحلية بأقل من 20% في الدول النفطية بإقليم الشرق الأوسط و وسط آسيا مقارنة بحوالي 50% لدول الإقليم ككل. و من المؤكد أن ذلك الإجراء قد ساعد كثيرا في احتواء التضخم و الحد من تأثيراته السلبية على الأنشطة غير النفطية في تلك الدول. و عليه، فقد كانت معدلات التضخم مستقرة إلى حد كبير على مدى السنوات القليلة الماضية، بالرغم من ارتفاعها من معدل متوسط بلغ 0.7% خلال الفترة 1998-2002 إلى معدل متوسط بلغ 3.0% في العام 2005 و2.7% في العام 2006(الجدول A.4) . إلا أن هنالك شكوك حول استمرار هذه السياسة التي تعنى دعما ضمنيا للوقود في ظل مطالبة المؤسسات المالية العالمية لمزيد من إجراءات الإصلاح الهيكلي بخاصة في مجال تسعير الكهرباء و المياه و المنتجات النفطية على أساس أسعار السوق، الأمر الذي من المحتمل أن يؤدي إلى ارتفاع في مؤشر أسعار المستهلك بطريقة مباشرة و كذلك بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على تكلفة الإنتاج.

بالرغم من ذلك، فإن استمرار الأسعار العالية للنفط و التدفقات الكبيرة في عائداته ستشكل ضغوطات كبيرة لارتفاع أسعار الصرف الفعلية الحقيقية، إما من خلال الارتفاع في أسعار الصرف الاسمية أو من خلال التضخم. و طالما أن التضخم له آثار سالبة متعددة، فإن من الأفضل أن يتكيف سعر الصرف الفعلي الحقيقي من خلال الارتفاع في أسعار الصرف الاسمية. يتضح من ذلك أن عدم مرونة أسعار الصرف الاسمية في التكيف إلى أعلى بسبب إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة (أو بسبب الجهود التي تبذل للحد من ارتفاعها مقابل الدولار من خلال التدخلات الكبيرة في أسواق النقد الأجنبي) قد تكون سببا قويا لتراكم الضغوطات التضخمية في تلك الاقتصاديات.

و من البديهي أن تكون دول مجلس التعاون الخليجي قد استفادت كثيرا من ارتفاع أسعار النفط و التي أدت إلى زيادة كبيرة في فوائض الموازنة لحكومات تلك الدول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، و ذلك بسبب ارتفاع العائدات و تقلص الإنفاق الحكومي. من ناحية، فقد ارتفعت إيرادات الحكومات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بدول المجلس من متوسط بلغ 39.6% خلال الفترة 1998-2002 إلى 48.6% في العام 2006، حيث سجلت الكويت أعلى نسبة بلغت 71.0% في نفس العام. من ناحية أخرى، شهد الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بهذه الدول تقلصا كبيرا بخاصة في الكويت، حيث تقلصت تلك النسبة من 43.5% خلال الفترة 1998-2002 لتبلغ 28.1% في العام 2006 مقارنة بمتوسط لكل الدول بلغ 26.6% في نفس العام (الجدول A.5). و بالرغم من معدلات البطالة العالية بسبب المعدلات العالية للنمو السكاني و كثافة قطاع إنتاج البترول في رأس المال و التقنية العالية، يرجع السبب الرئيسي في انخفاض الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لتلك الدول بصفة أساسية إلى القيود التي فرضت لكبت الإنفاق على الأجور. و تأتي الكويت مرة أخرى في طليعة الدول التي شهدت تقلصا كبيرا في الإنفاق على الأجور كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي تليها قطر (الجدول A.6). على وجه التحديد، تقلصت الأجور في الكويت من 15.5% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1998-2002 إلى 8.8% في العام 2006 مقارنة بنسبة بلغت في المتوسط لكل الدول 8.2% في نفس العام. و كنتيجة لتلك التطورات، شهدت دول مجلس التعاون الخليجي فوائض كبيرة في الموازنات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كانت أكبرها في الكويت التي سجلت زيادة في فائض الموازنة من 20.5% خلال الفترة 1998-2002 إلى 42.7% في عام 2006، مقارنة بمتوسط لكل الدول بلغ 20.5% لنفس العام (الجدول A.5). و نشير هنا إلى أن قطر و الإمارات العربية المتحدة قد سجلت أعلى النسب من المدخرات العامة من العائدات الإضافية للنفط، في حين سجلت البحرين و عمان أدنى تلك النسب، حيث صاحب الانخفاض في نصيب الأجور من الناتج المحلي الإجمالي في تلك الدول زيادة في الموارد المخصصة لصالح القطاعات الاجتماعية والاستثمار في البنى التحتية و السكن و العقارات (صندوق النقد الدولي، 2006). كذلك، فقد خصصت دول المجلس ما نسبته 30.0% من الزيادة في عائدات النفط لأغراض تسديد الدين العام، الذي تقلص من حوالي 45.4% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1998-2002 إلى حوالي 18.0 في عام 2006، و قد كان أداء الكويت و المملكة العربية السعودية متميزا في هذا الجانب (الجدول A.7).

ظلت السياسة النقدية في دول المجلس إيوائية إلى حد كبير، حيث ارتفع المتوسط السنوي لمعدل النمو في عرض النقود (بتعريفه الواسع و يشمل الودائع بالعملة الأجنبية) لكل الدول من 8.8% خلال الفترة 1998-2002 إلى 24.5% في عام 2005 (الجدول A.8)، أي بأكثر من ثلاثة أضعاف معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لتلك الدول في نفس العام. عموما، يلاحظ أن الدول التي شهدت معدلات عالية للنمو في عرض النقود قد سجلت أيضا معدلات عالية من التضخم. و باعتبار أن معدل التضخم قد بلغ في المتوسط 3.0% لعام 2005 لكل الدول، يكون العرض الحقيقي للنقود قد سجل نموا بمعدل 17% في نفس العام، و هو أكبر من ضعفي متوسط النمو في الناتج المحلي الإجمالي لنفس العام.

صاحب النمو السريع في عرض النقود نمو قوي في الائتمان و زيادة ملحوظة في صافي الأصول الأجنبية، حيث تعكس الأخيرة سياسة ربط أسعار الصرف و عجز السلطات النقدية لامتصاص (تعقيم) انسيابات النقد الأجنبي. في هذا الصدد، قامت بعض الدول باستثمار معظم عائدات النفط في ماء وراء البحار من خلال صناديق خاصة (مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار)، و التي كانت بمثابة قناة لتعقيم انسيابات النقد الأجنبي، مما ساعد في تقليص أثر تلك العائدات على التطورات النقدية، و بالتالي على التضخم، في حين أنشأت دول أخرى صناديق للنفط تخدم نفس الأغراض.

بصورة عامة، تقلص الائتمان الموجه للحكومات بسبب الفوائض العالية في الموازنات، و التي استخدم جزء منها في بناء الأصول و تسديد الدين العام. في الكويت و المملكة العربية السعودية مثلا، استخدمت أجزاء كبيرة من عائدات البترول في تقليص الدين العام، الذي انخفضت نسبته للناتج المحلي الإجمالي من 42.7% و 92.6% في كل من الكويت و السعودية على التوالي خلال الفترة 1998-2002 إلى 10.6% و 27.1% على التوالي في عام 2006 (الجدول A.7) . من ناحية أخرى، استمرت الزيادة السريعة في الائتمان للقطاع الخاص في كل الدول بسبب توافر السيولة، مما يعكس السياسات النقدية الإيوائية التي اتبعتها تلك الدول (الشكل 2)، بخاصة في كل من قطر والإمارات العربية المتحدة. و قد شهد الائتمان للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي زيادة من 36.0% خلال الفترة 1998-2002 إلى 46.0% بنهاية العام 2005 نتيجة للزيادة الكبيرة في عائدات البترول.

كذلك، شهدت أسواق الأسهم و الأوراق المالية ارتفاعا كبيرا مدعوما بالنمو القوي و توافر السيولة وإجراءات الإصلاح الاقتصادي التي تشهدها المنطقة. لقد تكاتفت عوامل متعددة لتعزيز الطلب على الأسهم، والتي تمثلت أهمها في أسعار الفائدة المتدنية، و السيولة التي تراكمت من عائدات النفط، و إعادة الأموال التي كانت تستثمر بالخارج، إضافة إلى خصخصة بعض المؤسسات التي تمتلكها الدول. و نتيجة لذلك ارتفعت أسواق الأسهم خلال الثلاث سنوات الماضية في تلك الدول حيث كانت انسيابات النقد الأجنبي هي الأكبر في الإقليم، كما تدل المؤشرات إلى أن أسواق العقارات في هذه الدول قد شهدت هي الأخرى ازدهارا كبيرا .

على مستوى القطاع الخارجي، سجل فائض الحساب الجاري لدول مجلس التعاون الخليجي زيادة مستمرة خلال الأربعة سنوات الماضية، حيث بلغ صافي ذلك الحساب في المتوسط حوالي 29.0% من الدخل القومي لكل الدول في عام 2006 (الجدول A.9)، و ذلك بفضل الزيادة الكبيرة في أسعار و إنتاج النفط، إضافة إلى التحسن في شروط التبادل التجاري لتلك الدول. و تعكس هذه الفوائض في الحساب الجاري المعدلات العالية لادخار عائدات النفط، التي بلغت ثلثي الزيادة في تلك العائدات، الأمر الذي يعززه أيضا اعتدال معدلات نمو الواردات التي تقلصت نسبتها في الناتج المحلي الإجمالي. و نتيجة لتلك التطورات تراكمت الاحتياطيات الرسمية في دول المجلس بصورة دراماتيكية لتصل أكثر من 222

بليون دولارا أمريكيا في عام 2006، كان نصيب المملكة العربية السعودية 77.5% من تلك الاحتياطيات (الجدول A.10).

و حسب ما جاء في تقرير صندوق النقد الدولي (2006)، فإن من المتوقع أن يستمر النمو في إقليم الشرق الأوسط على نفس الطريقة كما كان في العام 2005. و يستدرك الصندوق بأن غياب أي زيادة مقدرة في الإنفاق الحكومي من عائدات النفط في دول الخليج قد تؤدي إلى الإبطاء من معدلات النمو بتلك الدول. و استنادا إلى الأسعار الحالية للنفط و سياسات الإنفاق الحذرة، يتوقع أن تسجل فوائض الحساب الجاري مزيدا من الزيادة المتواضعة مع استمرار ادخار حوالي ثلثي الزيادة في عائدات صادرات النفط. كذلك من المتوقع أن تظل فوائض الموازنة كبيرة مع زيادة متواضعة في الإنفاق و انخفاض في العائدات (بسبب التراجع المتوقع في أسعار النفط) كنسب من الناتج المحلي الإجمالي.

وبافتراض أن الأسعار العالمية للنفط ستنخفض بصورة تدريجية، فإن من المتوقع أن يستمر الوضع الاقتصادي والمالي القوي على ما هو عليه خلال المدى المتوسط. بالرغم من هذه الآفاق المستقبلية الجيدة، إلا أن على تلك الدول أن تتهيأ لمواجهة بعض المخاطر المحتملة في المدى المتوسط، حيث أن النظرة المستقبلية الجيدة قد استندت إلى استمرار الأسعار العالية و الإنتاج العالي للنفط. أولا، من المتوقع أن تواجه تلك الدول ضغوطا تأتي في الغالب من زيادة في الأجور و معدلات التشغيل و ذلك في محاولة لمقابلة هموم اجتماعية وسياسية. على وجه التحديد، قد تكون المطالبة بزيادة في الأجور هي الأكثر حدة إذا ما استمر النمو المتسارع في فوائض الموازنة. واستنادا إلى أسعار الصرف الثابتة، فإن من المحتمل أن تنهض معدلات التضخم في أسعار السلع أو الأصول أو الاثنين معا في حال تكيف أسعار الصرف الحقيقية لأسعار النفط العالية. ثانيا، بالرغم من أن أسعار النفط قد تظل عالية، إلا أن من المحتمل أن تكون عرضة للتذبذب طالما أن الأسواق قابلة للانهيار بسبب شكوك و مخاوف تتصل بعوامل جغرافية سياسية. على وجه التحديد، فإن تدهور حالة الأمن بالمنطقة سيؤثر بدرجة كبيرة على الأداء الاقتصادي. ثالثا، أن تلك الدول ستعاني بدرجة أكبر إذا ما اضطرب نمو الاقتصاد العالمي بسبب الأسعار العالية للنفط.

و استنادا إلى ما سبق، يمكن القول أن دول مجلس التعاون الخليجي تواجه عددا من التحديات المستقبلية. أولا، أن إدارة إيرادات البترول تمثل التحدي المركزي في ضوء الشكوك التي تحيط بأسعار النفط المستقبلية. ثانيا، أن الانسيابات الكبيرة للنقد الأجنبي قد تؤدي إلى تعقيد إدارة السياسة النقدية. فبالرغم من ممارسات التعقيم الشائعة، قد تواجه تلك الدول مصاعب تتعلق باحتواء النمو في عرض النقود بتعريفه الواسع، مما يؤثر سلبا على معدلات التضخم. عليه، يصبح التنسيق بين السلطات المالية و النقدية ضروري للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. ثالثا، و على ضوء موقفها المالي المتميز، يتعين على هذه الدول زيادة الإنفاق النوعي لتعزيز النمو الاقتصادي في المدى المتوسط، الأمر الذي قد يلقي بظلاله على معدلات التضخم.

5. مصادر التضخم: الشواهد التطبيقية:

استخدمت طريقة المربعات الصغرى العادية لتقدير العلاقة بين معدل التضخم من ناحية و المتغيرات التي تتصل بالتضخم كما تعرفنا عليها في الجزء السابق، حيث استخدمت بيانات سنوية مجمعة من فئات تمثلها الدول المعنية خلال الفترة 2002-2005 (panel data). و كما ذكرنا من قبل، فإن دول مجلس التعاون الخليجي تعتبر مجموعة من الدول المتجانسة إلى حد كبير فيما يتعلق بطرق الحكم و إدارة شئون الدولة، مما يبرر استبعاد متغيرات تتصل بتلك الجوانب المؤسسية عن التحليل.

تشتمل المتغيرات المفسرة في النموذج على معدل النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، و. معدل التغير في سعر الصرف الفعلي، و معدل النمو في عرض النقود (بتعريفه الواسع)، و معدل التضخم العالمي، و إيرادات الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، و المديونية العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. فيما يتعلق بتأثير إيرادات الحكومة، نلاحظ أن عائدات صادرات النفط تمثل الجزء الأكبر من هذه الإيرادات. فكلما زادت تلك الإيرادات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كلما زادت نزعة الحكومة نحو مزيد من الإنفاق، مثلها في ذلك مثل استجابة الاستهلاك في القطاع الخاص للدخل، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة في الطلب التجميعي و إلى مزيد من الضغوطات التضخمية في ظل ثبات الإنتاج أو عجزه عن اللحاق بالزيادة في الطلب.

يوضح الجدول (2) الإحصائيات الأولية لمعدل تضخم أسعار المستهلك في مجموعات من الدول و الأقاليم. وباستثناء الدول المتقدمة، تشير هذه الإحصائيات إلى أن معدلات التضخم بدول الخليج تعتبر الأقل من بين مجموعات الدول الأخرى، بمتوسط بلغ 2.41% خلال الفترة 2001-2006، مقارنة بمتوسط بلغ 10.82 لمجموعة الدول النفطية التي سجلت أعلى معدلات التضخم خلال الفترة المعنية. بالرغم من ذلك، نلاحظ أيضا أن التباين في معدلات التضخم قد كان عاليا في دول الخليج بانحراف معياري بلغ 1.78، الذي يعد الأكبر مقارنة بالمجموعات الأخرى من الدول، مما يؤيد المخاوف من الاتجاهات المتصاعدة لمعدلات التضخم في تلك الدول وآثارها المحتملة على الاستقرار و النمو الاقتصادي.

الجدول (2)

التضخم حسب مجموعات الدول: إحصائيات أولية

مجموعة الدول	أكبر قيمة	أصغر قيمة	المتوسط	الوسيط	الانحراف المعياري
الدول المتقدمة	2.3	1.5	2.00	2.05	0.31
دول الاتحاد الأوروبي	3.0	2.2	2.43	2.30	0.29
الدول الأفريقية	7.9	12.5	9.77	9.60	1.65
دول الشرق الأوسط	7.9	3.8	6.25	6.65	1.50
دول الخليج	4.6	0.6	2.41	2.15	1.78
الدول النفطية	13.5	8.9	10.82	10.60	1.69
الدول غير النفطية	5.6	4.7	5.00	4.95	0.32

المصدر: حسبت من بيانات الآفاق الاقتصادية العالمية لسنة 2007، صندوق النقد الدولي (2007) .

يوضح الجدول (3) نتائج تقديرات معلمات النموذج. و بالرغم من النقص الكبير في البيانات و ما يترتب على ذلك من استخدام لبيانات سنوية مجمعة من الدول محل الدراسة (panel data)، يتضح من هذه النتائج أن تقديرات النموذج من حيث العلامات و المغزوية الإحصائية تدعم الفرضيات. على وجه التحديد، باستثناء معدل النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، نلاحظ أن معلمات معدل النمو في عرض النقود، و معدل التغير في سعر الصرف الاسمي، و إيرادات الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كلها ذات مغزوية إحصائية عند مستوى 1%، كما أن معلمة معدل التضخم العالمي ذات مغزوية إحصائية عند مستوى 5%، بينما نلاحظ أن معلمة مديونية الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ذات مغزوية إحصائية عند مستوى 7%. كذلك نلاحظ أن النموذج مغزوي عند مستوى 1%، و أن المتغيرات المضمنة في أي من المعادلتين تفسر في المتوسط حوالي 90% من التغير في معدلات التضخم.

الجدول (3)

نتائج تقديرات الانحدار الخطي لمصادر التضخم بدول مجلس التعاون الخليجي (2001–2005)

المتغيرات المفسرة	(1)		(2)	
	المؤشر	قيمة ت	المؤشر	قيمة ت
معدل النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)	– 0.126	1.367	0.100 –	1.143
معدل النمو في عرض النقود (%)	0.159	5.428	0.156	5.681
معدل التغير في سعر الصرف الاسمي الفعلي	– 0.214	2.739	0.224 –	3.063
معدل التضخم العالمي	2.287	2.044	2.109	2.010
إيرادات الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)	0.130	3.070	0.184	3.805
مديونية الحكومة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)	–	-	0.043	1.944
ثابت التقدير	13.794 –	2.892	17.113 –	3.587
معامل التحديد	0.889		0.908	
معامل التحديد المعدل	0.831		0.852	
قيمة إحصائية (F)	15.247		16.230	

المصدر: حسبت من بيانات الدول.

يتضح من هذه النتائج أن درجة استجابة التضخم المحلي في الدول المعنية للتضخم العالمي تعتبر الأعلى بين كل المتغيرات الأخرى. و يرجع السبب في ذلك إلى التركيبة الهيكلية لاقتصاديات تلك البلدان والتي تشير إلى درجة عالية من اعتمادها على الواردات من السلع الاستهلاكية و سلع رأس المال، الأمر الذي يرجع بدوره إلى ضعف مساهمة الإنتاج الحقيقي في القطاع الزراعي و القطاع الصناعي على حد سواء في الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن تلك الاقتصاديات تعتمد بدرجة كبيرة على النفط. و ما لم تبذل جهود حثيثة نحو تنويع تلك الاقتصاديات، فإنها ستظل عرضة للتقلبات في الأسعار العالمية و التضخم المستورد كمصدر لعدم الاستقرار الاقتصادي. وتتسق هذه الحجة مع النتيجة الخاصة بعدم مغزوية معدل النمو الاقتصادي في تأثيره على معدلات التضخم. في هذا الصدد، توضح النتائج أنه بالرغم من أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي تؤدي إلى نقصان في معدلات التضخم، إلا أن معلمة معدل النمو الاقتصادي غير معنوية من الناحية الإحصائية، و ذلك بسبب التركيبة الهيكلية لتلك الاقتصاديات، التي تعتمد بدرجة كبيرة على النفط.

كذلك، توضح النتائج أن معدل النمو في عرض النقود هو المتغير الأكثر مغزوية في التأثير على معدل التضخم، حيث أن معلمة ذلك المتغير ذات مغزوية إحصائية عند مستوى أقل من 1%. في هذا الصدد، نلاحظ أن عرض النقود قد سجل نموا عاليا بمعدل بلغ متوسطه لكل الدول 13.6% خلال الفترة 2002-2006 (الجدول A.7)، مقارنة بمتوسط

لمعدل التضخم بلغ 2.7% خلال نفس الفترة، مما يعني أن العرض الحقيقي للنقود قد نما بمتوسط معدل بلغ 11.0% تقريبا، أي بما يقارب ضعف متوسط معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي (الجداول A.4 و A.7) . بصفة عامة، يلاحظ أن معدلات التضخم و معدلات النمو في عرض النقود قد أظهرت اتجاهات زمنية متلازمة في كل دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة 2002-2006 .

لقد شهدت أسعار الصرف الاسمية الفعلية في دول مجلس التعاون الخليجي تدهورا مستمرا خلال الفترة 2002-2005 دون استثناء، حيث شهد العام 2003 أعلى مستوى للتدهور بينما شهد العام 2005 أقل مستوى للتدهور في سعر الصرف (الجدول A.3) . و كما أشرنا من قبل، فإن دول مجلس التعاون الخليجي تتبنى نظام سعر الصرف الثابت، حيث تربط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي. لذلك السبب، فإن المعدلات المتدنية للتدهور في سعر الصرف تعكس مقاومة تلك الدول للتغيرات في تلك الأسعار بهدف تعزيز تنافسية العملات الوطنية للمحافظة على جاذبيتها كوعاء للمدخرات المحلية، إذ بلغ متوسط معدل التدهور في سعر الصرف الاسمي الفعلي 3.4% خلال الفترة 2002-2005 (الجدول A.3) . و تشير النتائج بالجدول (3) إلى أن التدهور في سعر الصرف يؤدي إلى ارتفاع في معدلات التضخم. فبالرغم من الازدهار الذي شهدته عائدات صادرات النفط، إلا أن المرونة غير الكافية في سعر الصرف قد أسهمت في تنامي الضغوطات التضخمية، عن طريق استخدام الارتفاع في الأسعار المحلية لانتزاع التكيف المطلوب في سعر الصرف الحقيقي الفعلي بتلك الدول.

لقد ظل الموقف المالي لحكومات دول مجلس التعاون الخليجي قويا بسبب العائدات العالية للنفط، حيث تمثل فوائض الموازنة ما يعادل 20.5% من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2006 . بصفة عامة، تعتبر السياسة المالية توسعية خلال الفترة 2002-2006، حيث استخدم جزء كبير من عائدات النفط في برامج حكومية متعددة مثل الإنفاق على السلع و الخدمات، والدعم و التحويلات للمواطنين، والأجور، و مشاريع رأس المال، إضافة إلى تسديد جزء مقدر من مديونية الحكومات. على وجه الخصوص، فإن الزيادة في الإنفاق الحكومي قد عزيت إلى زيادة الإنفاق في مجالات تتصل بالأمن و إلى التحويلات (لمرة واحدة) من عائدات النفط العالية للمواطنين. من ناحية أخرى، فقد حولت معظم الفوائض المالية إلى صندوق الاحتياطي للأجيال القادمة و إلى صندوق الاحتياطي العام، و التي تؤكد أكبر سرعة لتراكم الأصول بتلك الدول منذ حرب الخليج في 1990 . و توضح النتائج بالجدول (3) أن الزيادة في الإيرادات الحكومية، الناجمة بصفة أساسية من المكتسبات المفاجئة غير المرتقبة نتيجة الارتفاع العالي في أسعار النفط، تؤدي إلى ارتفاع في معدلات التضخم، حيث لوحظ أن معلمة ذلك المتغير ذات مغزوية إحصائية عند مستوى 1% .

و كما ذكرنا من قبل، فقد استخدمت العائدات الإضافية للنفط في تسديد جزء مقدر من مديونية الحكومات، حيث تقلصت تلك المديونية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من متوسط لكل الدول بلغ 43.1% خلال الفترة 1998-

2001 إلى متوسط بلغ 15.3% في عام 2006. و تشير النتائج إلى أن تقليص مديونية حكومات تلك الدول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم، و لو أن معلمة ذلك المتغير ذات مغزوية إحصائية عند مستوى أكبر من 5%.

استنادا إلى تلك النتائج، نخلص إلى حزمة السياسات التقليدية التي يمكن لدول مجلس التعاون الخليجي إتباعها بهدف تحقيق مزيد من النمو والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. تتمثل أهم مكونات تلك الحزمة في الآتي. أولا، تنويع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية بهدف تقليص الاعتماد الكبير على النفط، الذي تسبب التذبذبات في أسعاره العالمية و إيراداته مصادر محتملة لعدم الاستقرار الاقتصادي، و كذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على واردات السلع الاستهلاكية خاصة و من ثم تأثيرات التضخم المستورد على التضخم المحلي. ثانيا، التحكم في عرض النقود بحيث تتوافق معدلات نموه الحقيقية مع معدلات النمو للناتج المحلي الإجمالي. ثالثا، إتباع سياسة لسعر الصرف أكثر مرونة في ظل تزايد عائدات النفط و ذلك بهدف التقليل من الضغوطات التضخمية.

من ناحية أخرى، تشير النتائج بالجدول (3) إلى أهمية تبنى سياسات غير تقليدية أصبحت شائعة في الدول التي تحظى بموارد طبيعية ضخمة، تتمثل في تحويل فائض إيرادات النفط (أو أي مورد طبيعي آخر كالغاز و النحاس) إلى صناديق يمكن أن تكون فاعلة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. و كما يبدو، فإن تلك الصناديق تمثل في حد ذاتها حزمة من السياسات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال تأثيرها الإيجابي المباشر على التذبذبات في معدلات التضخم و غير المباشر من خلال تأثيرها على التذبذبات في عرض النقود و أسعار الصرف و من ثم على التضخم. و نسبة لما تمثله هذه الأداة من أهمية في مجال السياسات الاقتصادية، تتناول في الجزء التالي استعراضا للدور الذي يمكن أن تلعبه تلك الصناديق في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث نستعرض أهم و أحدث النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام أحدث الطرق التحليلية.

5. دور صناديق النفط في الاستقرار الاقتصادي:

لقد أصبحت صناديق النفط شائعة في الدول المصدرة للنفط، كما أن الارتفاع الكبير الذي شهدته أسعار النفط مؤخرا و ما نجم عن ذلك من إيرادات غير متوقعة من صادرات النفط قد شجعت العديد من هذه الأقطار لإنشاء صناديق مماثلة. و السؤال الذي يطرح نفسه بداهة يتصل بأهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه تلك الصناديق و الذي أنشئت من أجله في تلك الأقطار، بخاصة فيما يتعلق بالاستقرار الاقتصادي. في هذا الصدد، فقد ركزت معظم الدراسات على الآثار المالية بخاصة الدور الذي يمكن أن تلعبه تلك الصناديق في تقليص عدم الاستقرار المالي في وجه التذبذبات في الأسعار العالمية للنفط (أنظر ديفيز و آخرون Davis, et. al., 2003). ليس ذلك فحسب، بل أن النتائج من هذه

الدراسات كانت متناقضة. ففي حين أشارت تلك النتائج إلى محدودية الآثار المالية لهذه الصناديق، خلصت تلك الدراسات إلى أن هذه الصناديق غير مفيدة إلى حد كبير كما أن المنافع منها يمكن تحقيقها من خلال تحسين السياسة المالية و طريقة إدارتها. إضافة إلى ما سبق، فقد وجدت تلك الدراسات صعوبة في التحقق من أثر البيئة العامة للسياسات أو أي صفات أخرى للأقطار المعنية في أثر تلك الصناديق على الاستقرار الاقتصادي.

و طالما أن معظم عائدات النفط تتبع للحكومة، فإن أحد الأهداف التي أنشئت من أجلها تلك الصناديق يتمثل في التأمين الذاتي الذي تقدمه للحكومة في ظل الدرجة الكبيرة من التذبذبات في أسعار النفط، و التي يمكن أن تنتقل إلى الإنفاق المالي. في هذا الصدد، تشير الأدبيات إلى عاملين هامين لتهدئة الإنفاق الحكومي: يتمثل الأول في تذبذب انسيابات رأس المال الأجنبي، إذ أنها تنضب في الأوقات الصعبة (أي في حالة تدني أسعار النفط) مما يجعل الدول النفطية غير قادرة على استبدال هذه الانسيابات بعائدات النفط، بينما يتمثل الثاني في أن المنافع من زيادة الإنفاق العام على المشروعات الاستثمارية الضخمة في الأوقات الجيدة (أي في أوقات ازدهار أسعار النفط) تطغى عليها في الغالب تكلفة إغلاق هذه المشروعات في الأوقات الصعبة. عليه، فإن الدول التي تواجه مثل هذه القيود تضع علاوة عالية للسيولة، مما يجعلها تجنح نحو الاحتفاظ بتلك الأموال.

من ناحية أخرى، و بالرغم من درجة التذبذب العالية في الأسعار العالمية للنفط و ما صاحبها من مخاطر تواجه الأقطار المنتجة للنفط، إلا أن أسواق التأمين في هذه الأقطار تعتبر ضحلة كما أن القليل من تلك البلدان قد اعتمد عليها. و من خلال التأمين الذاتي الذي تقدمه للحكومة، فإن صناديق النفط (و كذلك الادخار طويل المدى للأجيال القادمة) تساعد في الوصول إلى مسار هادئ للإنفاق المالي بدرجة أكبر مما يمكن أن تحققه أسواق التأمين.

و تركز الدراسات المتاحة حول صناديق النفط بدرجة كبيرة على الجوانب المالية حيث وجدت هذه الدراسات دعما ضعيفا لفعالية هذه الصناديق كأدوات للتأمين الذاتي. و في الدراسة الوحيدة حتى الآن حول هذه الصناديق، فحص ديفيز و آخرون (Davis, et. al., 2001) الارتباط بين العائدات و الإنفاق في دول نفطية و أخرى غير نفطية. وقد أشارت نتائج تلك الدراسة إلى محدودية استجابة الإنفاق للتذبذبات في العائدات في الدول النفطية مقارنة بالدول غير النفطية بالعينة، كما أن إنشاء صناديق النفط ببعض الدول لا يؤثر على العلاقة بين الإنفاق الحكومي و عائدات النفط. و قد أرجعت هذه النتائج إلى أن الدول التي قامت بإنشاء تلك الصناديق قد اختارت أن تكون متدبرة ابتداء، و بالتالي يصبح من غير الملائم إرجاع أدائها الجيد إلى صناديق النفط. بالرغم من ذلك، اعترف المؤلفون بأن صناديق النفط في بعض الدول قد ساعدت في الحفاظ على سياسات حذرة.

كذلك، ينظر إلى صناديق النفط في بعض الدراسات بصورة ضيقة، باعتبارها أدوات للاستقرار المالي أكثر منها أدوات لاستقرار الاقتصاد الكلي (Fasano, 2000; Wakeman-Linn, Mathieu, and van Selm, 2003; and Engel and Meller, 1993) . على سبيل المثال، فقد حكم على الصندوق الشيلي (لاستقرار النحاس) بأنه كان ناجحا في تقليص الارتباط بين العائدات من الموارد الطبيعية و الإنفاق الحكومي (Fasano, 2000) . و في كل من أزربيجان و كازاخستان، كان إنشاء صناديق النفط قد ساعد السلطات في فصل القرارات الخاصة بالضرائب عن أموال النفط السهلة و سمحت بزيادة الإنفاق الحكومي لتعزيز الإنتاجية في القطاعات غير النفطية (Wakeman-Linn, et.al., 2003) . و في عرض حديث للأداء الاقتصادي في دول الشرق الأوسط و وسط آسيا، لوحظ أن صناديق النفط قد عملت على تحسين إدارة عائدات النفط و تعزيز الانضباط المالي (صندوق النقد الدولي، 2005) .

إن فائدة صناديق النفط كأدوات للتأمين الذاتي قد أثار تساؤلات على نطاق واسع. و تساق الحجة أن مثابرة التذبذب في أسعار النفط قد تعرض تلك الصناديق لخطورة إما أن تصبح صناديقاً | للتراكم المستمر للموارد (في حالة ارتفاع الأسعار) أو أن تنفد في نهاية الأمر (في حالة هبوط الأسعار)، الأمر الذي يجعل دورها ثانويا في التأمين الذاتي مقارنة بأدوات التأمين المتاحة في سوق التأمين (Davis, et.al., 2001; Devlin and Titman, 2004; and Daniel, 2003) . و يعتقد شابزق و إلاهى (Shabsigh and Ilahi, 2007) في صحة تلك الحجة، بسبب الفعالية المحدودة التي تلازم صيغ التأمين الذاتي في ظل مثابرة صدمات النفط. و فيما يتعلق بما إذا كان التأمين من خلال السوق متفوقا على التأمين الذاتي، فإن الاثنين يعتبران بديلين لبعضهما، مما يعني أن مزيجا منهما قد يمثل الاستراتيجية الأفضل لعميل (أي الحكومة) يحاول تعظيم المنفعة المتوقعة للدخل (Ehrlich and Becker, 1972; and Gill and Ilahi, 2000) .

إن الجدل حول فعالية صناديق النفط هو أيضا جزء من جدل واسع حول فعالية المؤسسات المالية في التأثير على سلوك الحكومة و على المحصلات الاقتصادية. على وجه الخصوص يثار السؤال فيما إذا كانت هذه المؤسسات تلعب دورا ضعيفا في الأداء الاقتصادي، و أن الوضع السياسي الاقتصادي و بيئة السياسات هي الأكثر احتمالا في تحديد المحصلات الاقتصادية. و تساق الحجة في هذا الصدد بأن حجة الدور الضعيف لهذه المؤسسات يتجاهل الأدلة المتوافرة بأهميتها . و تشير دراسة بوتيربا (Poterba, 1996) إلى أن هذه المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية قد عملت كصيغ للتحكم الذاتي فرضها الفاعلون الماليون على أنفسهم. كذلك لاحظت دراسة أليسينا و آخرون (Alesina, et. al., 1999) أن الإجراءات التي تتضمن قيودا أكثر هرمية على العجز في الموازنات (بمعنى أنها تعمل على تقليص دور التشريع في زيادة حجم الموازنة و العجز) ترتبط بحجم عجوزات أولية صغيرة. و يعتقد شابزق و إلاهى

(Shabsigh and Ilahi, 2007) أنه إلى الحد الذي تعمل به صناديق النفط في تقليص أثر الفاعلين الماليين على الموازنة و على المحصلات الاقتصادية، فإنه بالإمكان النظر إليها باعتبارها مؤسسات لها دور حقيقي على الأداء الاقتصادي.

و في حين أصبحت صناديق النفط شائعة كأدوات للسياسة المالية تقدم نوعا من التأمين المالي الذاتي، إلا أن دورها كأدوات للاستقرار الاقتصادي قد أثار اهتماما متعجلا فقط. في هذا الصدد، ألمح البعض إلى ضعف فاعليتها كأداة للسياسة الاقتصادية الكلية و ساقوا الحجة بأن احتياطيات البنك المركزي، و سياسة نظام سعر الصرف، والسياسة النقدية يمكن أن تكون خيارات بديلة أفضل من تلك الصناديق (أنظر مثلا Engel and Meller, 1993).

و يعتقد شابزق و إلاهي (Shabsigh and Ilahi, 2007) أن تلك النظرة الضيقة تغفل الدور الكامن والمحتمل لصناديق النفط كأدوات للاستقرار الاقتصادي الكلي. على وجه التحديد، فإن الآثار السلبية للتذبذب في الأسعار العالمية للنفط يمكن أن تمتد إلى السياسة النقدية، و الأسعار، و أسعار الصرف. فالتغيرات الحادة في الأسعار العالمية للنفط يمكن أن تؤثر على المتغيرات النقدية التجميعية بصورة مباشرة من خلال التذبذب في الانسيابات الخارجية، و بصورة غير مباشرة من خلال التغيرات في استجابة المتغيرات المالية للصدمة. و بدورها، تؤدي الآثار النقدية الناجمة عن التغيرات في الأسعار العالمية للنفط إلى تذبذبات في الأسعار و أسعار الصرف، إضافة إلى التضخم. وبينما الآثار السلبية لتذبذب الأسعار، و التضخم، و ارتفاع سعر الصرف الحقيقي معروفة، تجدر الإشارة أيضا إلى أن تذبذب سعر الصرف يمكن أن يكون مضرا بدرجة متساوية للقطاع غير النفطي، و تكوين رأس المال و النمو الاقتصادي (أنظر سيرفن وسليمانو Serven and Solimano, 1989). عليه، فإن الدول التي تواجه هذا النوع من المخاطر يمكن أن تكون راغبة في دفع مكافأة لتجنب هذه المخاطر أو التأمين ضدها.

إن الدور الذي يمكن أن تلعبه صناديق النفط يتمثل في تسهيلها لعملية تحويل صدمة أسعار النفط إلى سياسة نقدية و في نهاية الأمر إلى سياسة تتصل بالأسعار و سعر الصرف. فعندما تتم عملية التعقيم في الجانب المالي استجابة للارتفاع في أسعار النفط (أو العكس في حالة انخفاض أسعار النفط) من خلال صناديق النفط، يكون العبء على السياسة النقدية خفيفا. و عندما يكون سعر الصرف هو المرتكز الاسمي بينما يقع عبء السياسة على السلطات المالية، فإن زيادة أو نقصان حجم صندوق النفط يمكن أن يكون فعالا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. في بعض الحالات التي تكون فيها النقود بمثابة المرتكز الاسمي، بينما تكون أدوات السياسة النقدية غير متطورة، فإن بإمكان صناديق النفط أيضا أن تلعب دورا نقديا مفيدا (Wakemann-Linn, et. al., 2003). و يلاحظ أراو و كليسنز (Arrau and Claessens, 1992) أن الدول التي لها صناديق للنفط تبدو أنها تحافظ على أرصدة عالية بهذه الصناديق بدرجة لا يمكن تبريرها بأسباب تتصل بالتأمين الذاتي، و إنما لأسباب خارجية إيجابية يتمثل جزء منها في التكلفة العالية للتكيف مما يعني أن الأرصدة العالية في هذه الصناديق يمكنها أن تساعد في تعزيز الثقة حول استقرار سعر الصرف.

تمثلت المحاولة التي قام بها شازبيق و إلاهى (Shabsigh and Ilahi, 2007) في تقييم أثر صناديق النفط على التذبذبات في الاقتصادي الكلي باستخدام طرق الاقتصاد القياسي. في هذا الإطار، فإن هذه الطرق لتقدير العلاقات تواجهها مشكلتان: الأولي تتمثل في أن وجود صندوق للنفط أو عدمه ليس حدثا عشوائيا، بل يمكن أن يستند إلى مواصفات ثابتة للدول لا تتأثر بالزمن و لكنها غير مشاهدة (مثل بيئة السياسات الجيدة أو الحكم الجيد). عليه، فإن أي طريقة للتقدير لا تتحكم في هذه المشكلة من المحتمل أن تؤدي إلى مشكلة الخواص المتباينة غير المشاهدة بين الدول مما يؤدي بدوره إلى نتائج منحازة فيما يتعلق بأثر صندوق النفط على التذبذب الاقتصادي. كذلك، فإن تطبيق الطريقة القبلية و البعدية لمقارنة أثر صناديق النفط تعاني هي الأخرى من مشكلة مماثلة في أنها لا تسمح المقارنة بمجموعة تحكم، إذ أنها تستند فقط على مجموعة الدول التي أنشأت صناديق للنفط. لكل هذه الأسباب اتبعت طرق تطبيقية مستخدمة في أدبيات اقتصاديات العمل، و ذلك للتخلص من مشكلة الخواص المتباينة غير المشاهدة (أنظر آنقريست و كروقر Angrist and Krueger, 1998). على وجه التحديد، استخدمت حالة أثر اتحادات العمال على الأجور، حيث أن اتحادات العمال ليست متغيرا عشوائيا و إنما دالة في خواص ثابتة لا تتأثر بالزمن و لكنها غير مشاهدة، مثلها مثل صناديق النفط. بعد التخلص من مشكلة الخواص الثابتة غير المشاهدة، طبقت طريقة المربعات الصغرى للحصول على تقدير لمعلمات النموذج، و التي تتصف بأنها متسقة وغير متحيزة. على وجه التحديد، لوحظ أن تقدير المعلمة الخاصة بأثر صندوق النفط على التذبذب في الاقتصاد، و التي يتوقع أن تكون سالبة، لن يعاني من الشكوك في أن أسباب الاستفادة من صناديق النفط بالأقطار التي توجد بها تلك الصناديق لا ترجع إلى مواصفات ثابتة غير مشاهدة بهذه الدول.

تمثلت المتغيرات التابعة التي تقيس التذبذب الاقتصادي في تذبذب عرض النقود، و تذبذب معدلات التضخم، و تذبذب سعر الصرف الحقيقي الفعال. تم قياس التذبذب في كل من هذه المتغيرات باعتباره اللوغاريتم الطبيعي لمعامل التغيير. و لكل من هذه المتغيرات، قدرت ثلاث معادلات، واحدة بطريقة المربعات الصغرى البسيطة، و الثانية تتضمن الآثار الثابتة، بينما تتضمن الأخيرة الآثار العشوائية.

و لتفسير التذبذب في كل من عرض النقود، و مؤشر أسعار المستهلك، و سعر الصرف الحقيقي الفعلي، استخدمت العديد من المتغيرات المفسرة، أهمها متغير دمية (الذي يأخذ القيمة واحد في حالة وجود صندوق للنفط و القيمة صفر في غير ذلك). إن قيمة و معزوية معلمة ذلك المتغير هي بمثابة الاختبار الحاسم للحكم بما إذا كان لصناديق النفط أثر فعال على الاستقرار الاقتصادي. و تشتمل المتغيرات المفسرة الأخرى على معدل النمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، قيمة صادرات النفط كنسبة من إجمالي الصادرات (لقياس أثر الاعتماد على النفط)، و معدل التغير في الأسعار العالمية للنفط، إضافة إلى العمق المالي الذي استخدم في معادلات التذبذب في الأسعار و سعر الصرف فقط. إن

الحكم على أثر صناديق النفط على التذبذب في سعر الصرف الحقيقي يتطلب التحكم في السياسات المتعلقة بنظام سعر الصرف، إذ أن أثر صناديق النفط في الدول التي تتبع نظام سعر الصرف الثابت يمكن أن يختلف عن أثرها في الدول التي تتبع نظاما لسعر الصرف أكثر مرونة. لهذا السبب، استخدمت نسبة عرض النقود (بتعريفه الواسع) للناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للعمق المالي و للتحكم في نظام سعر الصرف (أنظر Devereux and Lane, 2003; and Hviding, Nowak, and Ricci, 2004). و يعتقد أن السنوات التي تخللتها تغيرات كبيرة في الأسعار العالمية للنفط يمكن أن تؤثر على التذبذب الاقتصادي في الدول المصدرة للنفط. لهذا السبب، أدخلت متغيرات دمية زمنية للسنوات التي شهدت تذبذبات في الأسعار العالمية للنفط، و هي 1973، 1974، 1979، 1986، 1998، و 2000 (راجع شازبيق و إلا هي، 2007 لمزيد من التفاصيل حول صياغة النموذج التطبيقي).

تضمنت العينة تسعة أقطار اعتمدت بدرجة كبيرة على صادرات النفط و أنشأت صناديق للنفط، و هي البحرين، و شيلي، و الكويت، و المكسيك، و النرويج، و سلطنة عمان، و السودان. بالإضافة إلى هذه الأقطار، شملت العينة أيضا مجموعة للتحكم تكونت من ستة أقطار لم تستخدم صناديق النفط، و هي مصر، و إندونيسيا، ونيجيريا، و المملكة العربية السعودية، و الإمارات العربية المتحدة، و المملكة المتحدة. أما فيما يتعلق بالتغطية الزمنية للبيانات، و نسبة لأهمية عقد السبعينات لأسواق النفط، كانت هنالك محاولة للحصول على بيانات مستمرة منذ تلك الفترة. و بسبب الفجوات في البيانات لبعض الأقطار و بعض المتغيرات، اختلفت الفترات التي غطتها الدراسة حسب توفر البيانات للمتغيرات التابعة. على وجه التحديد، شملت بيانات عرض النقود و الأسعار الفترة 1973-2003 (باستثناء 1977 و 1978 بالنسبة لشيلي)، بينما شملت بيانات سعر الصرف الحقيقي الفترة 1980-2003 (حيث لم تتوفر لدى صندوق النقد الدولي بيانات لمعظم الدول حول ذلك المتغير قبل 1980).

و يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصل إليها شازبيق و إلاهى (2007) على النحو الآتي:

أولا: أن التذبذب في عرض النقود أقل في حالة الدول التي بها صناديق للنفط مقارنة بالدول التي ليست لها صناديق مماثلة، حيث أن قيمة معلمة المتغير الدمية لحالة وجود صندوق للنفط عالية و ذات مغزوية إحصائية عالية و ثابتة لا تتأثر بإضافة متغيرات مفسرة أو متغيرات دمية، كما أن تلك القيمة سالبة وتشير إلى أن وجود صناديق للنفط يعمل على تقليص معامل التغير لعرض النقود بمقدار 20%.

ثانيا: أن وجود صناديق للنفط يؤدي إلى تخفيض مغزوي في تذبذب معدلات التضخم و ذلك بعد التحكم في المتغيرات الأخرى و كذلك في عدم التجانس غير المشاهد (أي الآثار الثابتة). على وجه التحديد، لوحظ أن معلمة المتغير الدمية سالبة و ذات مغزوية إحصائية عالية، و تشير إلى أن معدلات التضخم في الدول التي بها

صناديق للنفط أقل بحوالي الربع مقارنة بالدول التي ليست بها مثل تلك الصناديق. كذلك، فإن النتائج الخاصة بتذبذب مؤشر أسعار المستهلك هي أكثر قوة مقارنة بنتائج التذبذب في عرض النقود. و بعد التحكم في تأثير المتغيرات المفسرة الأخرى، لوحظ أن معلمة المتغير الدمية لصناديق النفط ذات مغزوية إحصائية عالية (عند مستوى أكبر من 1%) و تشير إلى أن معامل التغير في مؤشر أسعار المستهلك أقل بنسبة 80% من قيمته في حالة عدم وجود صناديق للنفط.

ثالثا: أن النتائج الخاصة بتذبذب سعر الصرف كانت أضعف من الناحية الإحصائية مقارنة بنتائج التذبذب في عرض النقود و الأسعار. فبالرغم من أن تلك النتائج تشير إلى انخفاض بنسبة 20% في معامل التغير في سعر الصرف الحقيقي الفعال عندما توجد صناديق للنفط، إلا أن معامل المتغير الدمية معنوي فقط عند مستوى أقل من 5%، كما أن النتيجة لا تشير إلى عدم حساسيتها لإدخال أو حذف متغيرات مفسرة أخرى. و قد يرجع السبب وراء هذه النتيجة إلى الدور الذي تلعبه متغيرات أخرى والتي يتضمنها سعر الصرف الحقيقي الفعال مثل سعر الصرف الاسمي و التضخم.

رابعا: أن زيادة العمق المالي يرتبط أيضا بمستويات متدنية من الأسعار و التذبذب فيها (معامل التغير في الأسعار)، كما أن معلمات المتغير الدمية في الحالتين ذا مغزوية إحصائية عالية. هذا الارتباط يوضح أن القطاع المالي المتطور يمكن أن يساعد الدول المصدرة للنفط في الحماية الذاتية ضد التضخم و التذبذب الاقتصادي. من ناحية أخرى، لوحظ أن العمق المالي ليس معنويا في تأثيره على تذبذب سعر الصرف.

خامسا: تشير النتائج إلى أن أسعار النفط لها أثر لا يذكر على التذبذب الاقتصادي. إن إحدى القنوات التي يمكن من خلالها أن تؤدي صناديق النفط إلى تقليل التذبذب الاقتصادي تتمثل في ما إذا كان بإمكانها أن تضائل بطريقة غير مباشرة من أثر التذبذبات في الأسعار العالمية للنفط. وقد اختبرت هذه الفرضية عن طريق إدخال متغير للتفاعل بين دمية صندوق النفط و أسعار النفط كمتغير مفسر، إلا أن النتائج لم توضح أي علاقة ذات مغزوية إحصائية.

سادسا: لوحظ أن النقصان في معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادة التذبذب في سعر الصرف الحقيقي الفعلي، حيث كانت معلمة معدل النمو مغزوية كما أنها تظل ثابتة مع إضافة متغيرات مفسرة أخرى. من ناحية أخرى، و كما هو الحال بالنسبة لتذبذب مؤشر سعر المستهلك، لوحظ أن الانخفاض السنوي في أسعار النفط يؤدي إلى مزيد من التذبذب في سعر الصرف الحقيقي الفعال.

6. ملاحظات ختامية:

تناولت هذه الورقة العوامل التي يمكن أن تؤثر على معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي. لذلك الغرض، استخدمت سلسلة بيانات سنوية لمجموعة دول مجلس التعاون الخليجي و طرق الاقتصاد القياسي المعروفة لمحاولة التعرف على المتغيرات الهامة التي تؤثر على التضخم، و ذلك من خلال تقدير العلاقة بين معدلات التضخم و. تلك العوامل. و بالرغم من عدم توفر البيانات الكافية حول متغيرات الدراسة لدول المجلس التي تتطلبها الطرق التي اتبعت في التحليل، فإن النتائج التي تم التوصل إليها تشير إلى أن التضخم المحلي يتأثر بدرجة كبيرة بالتضخم العالمي، و ذلك بسبب درجة الاعتماد العالية لهذه الدول على الواردات من السلع الاستهلاكية و الرأسمالية على حد سواء. من ناحية أخرى، بالرغم من أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تقليص معدلات التضخم، إلا أن أثره في هذا الشأن غير مغزوي من الناحية الإحصائية. و يرجع السبب من وراء هذه النتيجة إلى التشوهات في التركيبة الهيكلية لاقتصاديات تلك الدول، و التي توضح اعتماد تلك الدول على النفط بدرجة عالية. أما النمو في عرض النقود فقد كان الأكبر مغزوية في تأثيره على التضخم المحلي، تليه الإيرادات الحكومية، التي يشكل النفط الجزء الأكبر منها. عليه، فإن تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي بدول مجلس التعاون الخليجي يتطلب تنويع الاقتصاد بالتوسع في الأنشطة غير النفطية و ذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على النفط، الذي تسبب التذبذبات في أسعاره العالمية و إيراداته مصادر محتملة لعدم الاستقرار الاقتصادي، وكذلك بهدف تقليص الاعتماد الكبير على واردات السلع الاستهلاكية خاصة و من ثم تأثيرات التضخم المستورد على التضخم المحلي. كذلك، تتضمن السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي التحكم في عرض النقود بحيث تتوافق معدلات نموه الحقيقية مع معدلات النمو للناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى إتباع سياسة لسعر الصرف أكثر مرونة في ظل تزايد عائدات النفط و ذلك بهدف التقليل من الضغوطات التضخمية لتحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي. في هذا الصدد، تشير النتائج التي توصلت إليها أحدث الدراسات التطبيقية إلى فعالية صناديق النفط كأدوات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، بخاصة فيما يتعلق بالتذبذبات في الأسعار ومعدلات التضخم و عرض النقود.

المراجع

زكي، رمزي (محرر): التضخم في العالم العربي (دار الشباب للنشر، نيقوسيا، قبرص، 1986) .

صندوق النقد العربي، و آخرون (2006): التقرير الاقتصادي العربي الموحد (شركة أبوظبي للطباعة و النشر، بن دسمال) .

Acemoglu, D (2005): "Constitutions, Politics, and Economics", *Journal of Economic Literature*, Vol. 43, No. 4, pp. 1025-1048.

Agenor, P. and P. Montiel (1999): *Development Macroeconomics* (Princeton University Press, Princeton).

Alesina, A. and N. Roubini (1997): *The Political Cycles and the Macroeconomy* (Cambridge, MA: MIT Press).

Alesina, A. , *et. al.* (1999): "Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America", *Journal of Development Economics*, Vol. 59, No. 2, pp. 253-273.

Angrist, J.D. and A.B. Krueger (1998): "Empirical Strategies in Labour Economics", Working Paper No. 401, *Industrial Relations Section*, Princeton University.

Baltagi, B.H. (1996): *Econometric Analysis of Panel Data* (John Wiley and Sons).

Basch, M. and E. Engel (1993): "Temporary Shocks and Stabilization Mechanisms: The Chilean Case", in *Internal Shocks and Stabilization Mechanisms*, ed. By E. Engel and P. Meller (Washington: Inter-American Development Bank).

Bruno, M. and W. Easterly (1998): "Inflation Crises and Long-Run Growth", *Journal of Monetary Economics*, 41, pp. 3-26.

Catao, L. and M. Terrones (2001): "Fiscal Deficits and Inflation: A New Look at the Emerging Markets Evidence", *IMF Working Paper*, No: WP/01/74.

Davis, J.M. et.al. (2003): *Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries* (Washington: International Monetary Fund).

Davis, J.M. et.al. (2001): "Stabilization and Savings Funds for Nonrenewable Resources", IMF Occasional paper No.205, *International Monetary Fund*, Washington.

Devereux, M.B. and P.R. Lane (2003): "Understanding Bilateral Exchange Rate Volatility", *Journal of International Economics*, Vol. 50, pp. 109-132.

Devlin, J. and S. Titman (2004): Managing Oil Price Risk in Developing Countries", *World Bank Research Observer*, Vol. 19, No. 1, pp. 119-139.

Domac, I. and E.M. Yucel (2004): "What Triggers Inflation in Emerging Market Economies", *Policy Research Working Paper*, No. 3376, The World Bank.

Ehrlich, I. and G. Becker (1972): "Market Insurance, Self-Insurance and Self-Protection", *Journal of Political Economy*, Vol. 80, pp. 623-648.

Engel, E. and P. Meller (1993): *External Shocks and Stabilization Mechanisms* (Washington: Inter-American Development Bank).

Fasano, U. (2000): "Review of the Experience with Oil Stabilization and Savings Funds in Selected Countries", *IMF Working Paper*, 00/112 (Washington: International Monetary Fund).

Fischer, S. (1981): "Relative Shocks, Relative Price Variability, and Inflation", *Brookings papers on Economic Activity*, No 2, pp. 381-441.

Freeman, R. (1984): "Longitudinal Analysis of the Effects of Trade Unions", *Journal of Labour Economics*, Vol. 2, pp. 1-26.

Gill, I.S. and N. Ilahi (2000): "Economic Insecurity, Individual Behavior and Social Policy", Paper prepared for the *Regional Study on Managing Economic Insecurity in Latin America and the Caribbean*, World Bank.

Gutierrez, E. (2003): "Inflation Performance and Constitutional Central Bank Independence: Evidence from Latin America and the Caribbean", *IMF Working Paper*, No. 53.

Hviding, K., M. Nowak, and L.A. Ricci (2004): "Can Higher Reserves Help Reduce Exchange Rate Volatility", *IMF Working paper* 04/189, Washington: International Monetary Fund.

International Monetary Fund (2007): World Economic Outlook, (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund (2006): *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia* (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund (2005): *Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia* (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund (2001): "The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can it be Maintained?", *World Economic Outlook*, May, Chapter IV, Washington, DC, International Monetary Fund.

Lindlbeck, A. (1976): "Stabilization Policies in Open Economies with Endogenous Politicians", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 66, pp. 1-19.

Lougani, P. and P. Swagel (2001): "Sources of Inflation in Developing Countries", *IMF Working Papers*, No: WP/01/198.

Mahran, H.A. (1999): “Causality between the Inflation Rate and the Exchange Rate in Sudan, 1971-1991”, *The OSSREA Newsletter*, Vol. XVII, No. 2, PP. 14-20.

Mahran, H.A. and Y.A. Gangi (1996): "Causes of Inflation in the Sudan: 1970-1991", *Eastern Africa Social Science Research Review*, PP. 13-23.

McCallum, B.T. (1978): "The Political Business Cycle: An Empirical Test", *Southern Economic Journal*, Vol. 44 (3), pp. 504-515.

Mohanty, M.S. and M. Klau (2001): "What Determines Inflation in Emerging Market Countries?", BIS Papers, No. 8: *Modeling Aspects of the Inflation Process and Monetary transmission Mechanism in Emerging Market Countries*.

Norhaus, W. (1975): "The Political Business Cycle", *Review of Economic Studies*, Vol. 42, pp. 169-190.

Poterba, J.M. (1996): "Do Budget Rules Work?", *NBER Working Paper* No. 5550 (Cambridge MA: National Bureau of Economic Research).

Serven, L. and A. Solimano (1989): "Private Investment and Macroeconomic Adjustment: An Overview", World Bank: *Policy Research Working Paper* WPS 339.

Stein, E., E. Talvi, and A. Grisanti (1999): "Institutional Arrangements and Fiscal Performance: The Latin American Experience", in *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, ed. By J. Poterba and J. von Hagen (Chicago: University of Chicago Press).

von Hagen, J. and I. Harden (1995): "Budget Processes and Commitment to Fiscal Discipline", *European Economic Review*, Vol. 39 (April), pp. 771-779.

Wooldridge, J.M. (2002): *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (Cambridge MA: MIT Press).

الملاحق

الجدول (A.1)

السكان بدول مجلس التعاون الخليجي، 2005

القطر	عدد السكان (ألف نسمة)	النسبة المئوية
المملكة العربية السعودية	24,000	68.9
الإمارات العربية المتحدة	4,097	11.8
الكويت	2,795	8.1
سلطنة عمان	2,473	7.1
مملكة البحرين	730	2.1
قطر	702	2.0
المجموع	34,797	100.0

المصدر: حسب من بيانات صندوق النقد العربي (2006) .

الجدول (A.2)

معدلات النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، 1998–2006

(متوسطات سنوية)

القطر	2002–1998 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2006–2002 (متوسط)
البحرين	4.8	5.2	7.2	5.4	6.9	7.1	6.4
الكويت	2.5	5.1	13.4	6.2	8.5	6.2	7.9
عمان	3.6	2.6	2.0	5.6	6.7	7.1	4.8
قطر	7.4	7.3	5.9	11.2	6.5	5.8	7.3
السعودية	1.5	0.1	7.7	5.3	6.6	5.8	5.1
الإمارات	4.0	2.6	11.9	9.9	8.5	11.5	8.9
المتوسط	4.0	3.8	8.0	7.2	7.3	7.3	6.7

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006) .

الجدول (A.3)

معدلات التغير السنوية في أسعار الصرف الاسمية الفعلية لدول مجلس التعاون الخليجي، 1998–2005

(النسبة المئوية للتغير السنوي في أسعار الصرف الاسمية الفعلية)

القطر	1998–2002 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2002–2005 (متوسط)
البحرين	2.1	-1.9	-7.9	-5.1	-0.8	-	-1.9
الكويت	3.6	-0.5	-5.9	-3.9	0.4	-	-2.5
عمان	1.9	-1.1	-6.3	-4.4	-0.3	-	-3.0
قطر	2.3	-1.8	-7.9	-5.3	-0.9	-	-4.0
السعودية	2.8	-1.6	-7.3	-4.9	-0.7	-	-3.6
الإمارات	3.7	-1.8	-6.9	-4.2	-0.2	-	-3.3
المتوسط	2.7	-1.5	-7.0	-4.6	-0.4	-	-3.4

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006) .

الجدول (A.4)

معدلات التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، 1998-2006

(النسبة المئوية للتغير السنوي في مؤشر أسعار المستهلك)

القطر	2002-1998 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2006-2003 (متوسط)
البحرين	-0.8	-0.5	1.7	2.3	2.6	2.6	1.4
الكويت	1.5	0.8	1.0	1.3	3.9	3.5	2.1
عمان	-0.3	-0.2	0.2	0.8	1.9	3.5	1.2
قطر	1.7	0.2	2.3	6.8	8.8	9.0	5.4
السعودية	-0.7	0.2	0.6	0.4	0.7	1.0	0.6
الإمارات	2.2	2.9	3.1	5.0	8.0	7.7	5.3
المتوسط	0.6	0.6	1.5	2.8	4.3	4.6	2.7

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

الجدول (A.5)

الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي، 1998–2006

القطر	2002–1998 (متوسط)	2003	2004	2005	2006	2006–2003 (متوسط)
البحرين	-0.6 (28.9) [27.7]	-2.0 (30.9) [25.8]	0.3 (30.9) [22.3]	1.9 (31.8) [22.2]	1.7 (32.0) [21.8]	0.5 (31.4) [30.0]
الكويت	20.5 (64.0) [43.5]	18.0 (56.6) [38.6]	23.6 (60.5) [36.9]	36.8 (67.5) [30.7]	42.7 (70.9) [28.1]	30.3 (63.9) [33.6]
عمان	3.4 (42.4) [38.4]	4.4 (45.4) [39.6]	4.7 (47.4) [39.0]	10.6 (47.5) [37.0]	13.2 (49.7) [36.6]	8.2 (47.5) [38.1]
قطر	0.0 (35.4) [35.4]	4.9 (35.1) [30.2]	16.4 (43.5) [29.5]	21.0 (45.4) [25.0]	23.0 (46.1) [23.0]	16.3 (42.5) [26.9]
السعودية	-4.3 (30.0) [34.4]	1.2 (34.5) [33.3]	9.6 (41.8) [32.1]	18.4 (48.0) [29.6]	14.0 (46.1) [32.1]	10.8 (42.6) [31.8]
الإمارات	1.3 (36.9) [35.1]	13.0 (41.1) [27.8]	18.3 (42.7) [24.2]	24.9 (45.0) [19.8]	28.4 (46.6) [18.1]	21.2 (43.9) [22.5]
المتوسط	3.4 (35.1) [35.8]	6.5 (40.6) [34.8]	12.2 (44.5) [30.7]	18.9 (47.5) [27.4]	20.5 (48.6) [26.6]	14.6 (45.3) [30.5]

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006) . الأرقام بين الأقواس العادية هي نسبة الإيرادات بينما الأرقام بين الأقواس المربعة هي نسبة الإنفاق.

الجدول (A.6)

الأجور بالقطاع العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي، 1998–2006

القطر	1998–2002 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2003–2006 (متوسط)
البحرين	14.8	14.7	14.1	13.0	11.7	10.4	12.6
الكويت	15.5	14.6	13.0	11.6	9.6	8.3	11.4
عمان	9.2	9.2	9.1	8.5	7.2	6.1	8.0
قطر	10.6	8.4	7.3	7.3	5.3	4.4	6.5
السعودية	17.0	17.1	14.8	15.7	12.6	11.8	14.4
الإمارات	6.0	5.5	4.9	4.1	3.3	2.8	4.1
المتوسط	12.2	11.6	10.5	9.8	8.3	7.3	9.5

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

الجدول (A.7)

المديونية العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي، 1998–2006

القطر	2002–1998 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2006–2003 (متوسط)
البحرين	29.0	32.2	37.1	35.1	30.3	26.0	32.1
الكويت	40.0	30.0	23.8	18.5	13.1	10.0	19.1
عمان	27.4	17.4	16.4	15.5	10.8	8.4	13.7
قطر	59.9	47.1	41.5	34.0	30.5	23.1	35.3
السعودية	96.7	96.9	82.0	65.0	39.6	15.2	59.8
الإمارات	5.5	5.3	6.7	8.4	9.6	9.0	7.8
المتوسط	43.1	38.2	34.6	30.1	22.3	15.3	28.0

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

الجدول (A.8)

معدلات النمو السنوي لعرض النقود (بتعريفه الواسع) بدول مجلس التعاون الخليجي، 1998-2006

القطر	1998-2002 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2003-2006 (متوسط)
البحرين	10.1	10.3	6.3	4.2	22.0	14.1	11.4
الكويت	4.9	4.8	8.7	12.1	15.6	5.7	9.2
عمان	6.3	5.2	2.5	4.0	21.2	18.9	10.4
قطر	12.3	7.6	4.8	20.8	42.9	-2.0	14.8
السعودية	7.0	15.2	8.2	19.1	11.4	10.7	12.9
الإمارات	12.4	15.6	16.1	23.2	33.8	26.6	23.1
المتوسط	8.8	9.8	7.6	13.9	24.5	12.3	13.6

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

الجدول (A.9)

الحساب الجاري الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بدول مجلس التعاون الخليجي، 1998-2006

القطر	1998-2002 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	2003-2006 (متوسط)
البحرين	0.1	-0.4	2.3	4.0	11.7	20.6	7.7
الكويت	19.9	11.2	20.4	31.1	43.3	52.5	31.7
عمان	1.2	6.6	4.0	1.7	14.2	19.4	9.2
قطر	9.2	19.4	24.3	26.5	20.6	49.1	28.0
السعودية	2.1	6.3	13.1	20.7	29.3	33.1	20.5
الإمارات	6.9	4.1	8.1	10.2	14.7	21.0	11.6
المتوسط	6.6	7.9	12.0	15.7	22.3	32.6	18.1

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

الجدول (A.10)

إجمالي الاحتياطيات الرسمية بدول مجلس التعاون الخليجي، 1998-2006 (بليون دولار أمريكي)

القطر	2002-1998 (متوسط)	2002	2003	2004	2005	2006	المجموع 2003-2002
البحرين	1.2	1.4	1.4	1.6	1.9	1.9	8.2
الكويت	7.1	9.3	7.7	8.4	9.5	11.8	46.7
عمان	2.6	3.2	3.6	3.6	4.4	7.1	21.9
قطر	1.3	1.5	2.9	3.4	4.6	5.5	17.9
السعودية	45.2	42.0	59.8	87.9	153.2	165.5	508.4
الإمارات	12.7	15.3	15.1	18.6	21.1	24.8	94.9
المجموع	70.1	72.7	90.5	123.5	194.7	216.6	698.0

المصدر: حسبت من بيانات صندوق النقد الدولي (2006).

Previous Publications

No	Author	Title
API/WPS 9701	جميل طاهر	النفط والتنمية المستديمة في الأقطار العربية : الفرص والتحديات
API/WPS 9702	Riad Dahel	Project Financing and Risk Analysis
API/WPS 9801	Imed Limam	A SOCIO-ECONOMIC TAXONOMY OF ARAB COUNTRIES
API/WPS 9802	محمد عدنان وديع بلقاسم العباس	منظومات المعلومات لأسواق العمل الخليجية
API/WPS 9803	Adil Abdalla	The Impact of Euro-Mediterranean Partnerships on Trade Interests of the OIC Countries
API/WPS 9804	رياض دهال حسن الحاج	حول طرق الخصخصة
API/WPS 9805	Ujjayant Chakravorty Fereidun Fesharaki Shuoying Zhou	DOMESTIC DEMAMD FOR PETROLEUM PRODUCTS IN OPEC
API/WPS 9806	Imed Limam Adil Abdalla	Inter-Arab Trade and the Potential Success of AFTA
API/WPS 9901	Karima Aly Korayem	Priorities of Social Policy Measures and the Interset of Low-Income People; the Egyptian Case
API/WPS 9902	Sami Bibi	A Welfare Analysis of the Price System Reforms' Effects on Poverty in Tunisia
API/WPS 9903	Samy Ben Naceur Mohamed Goaied	The Value Creation Process in The Tunisia Stock Exchange
API/WPS 9904	نجاة النيش	تكاليف التدهور البيئي وشحة الموارد الطبيعية: بين النظرية وقابلية التطبيق في الدول العربية
API/WPS 9905	Riad Dahel	Volatility in Arab Stock Markets
API/WPS 9906	Yousef Al-Ebraheem Bassim Shebeb	IMPORTED INTERMEDIATE INPUTS: IMPACT ON ECONOMIC GROWTH
API/WPS 9907	Magda Kandil	Determinants and Implications of Asymmetric Fluctuations: Empirical Evidence and Policy Implications Across MENA Countries
API/WPS 9908	M. Nagy Eltony	Oil Price Fluctuations and their Impact on the Macroeconomic Variables of Kuwait: A Case Study Using a VAR Model
API/WPS 9909	علي عبد القادر	إعادة رؤوس الأموال العربية إلى الوطن العربي بين الأماني والواقع
API/WPS 0001	محمد عدنان وديع	التنمية البشرية ، تنمية الموارد البشرية والإحلال في الدول الخليجية

No	Author	Title
API/WPS 0002	محمد ناجي التّوني	برامج الأفست : بعض التّجارب العربية
API/WPS 0003	Riad Dahel	On the Predictability of Currency Crises: The Use of Indicators in the Case of Arab Countries
API/WPS 0004	نسرين بركات عـادل العلـــي	مفهوم التّنافسية والتّجارب النّاجحة في النفاذ الى الأسواق الدولية
API/WPS 0101	Imed Limam	MEASURING TECHNICAL EFFICIENCY OF KUWAITI BANKS
API/WPS 0102	Ali Abdel Gadir Ali	INTERNAL SUSTAINABILITY AND ECONOMIC GROWTH IN THE ARAB STATES
API/WPS 0103	Belkacem Laabas	POVERTY DYNAMICS IN ALGERIA
API/WPS 0104	محمد عدنان وديع	التّعليم وسوق العمل : ضرورات الاصلاح –حالة الكويت
API/WPS 0105	محمد ناجي التّوني	دور وآفاق القطاع السياحي في اقتّصادات الأقطار العربية
API/WPS 0106	نجاة النيش	الطّاقة والبيئة والتّنمية المستديمة : آفاق ومستّجدات
API/WPS 0107	Riad Dahel	Telecommunications Privatization in Arab Countries: An Overview
API/WPS 0108	علي عبد القادر	أسس العلاقة بين التّعليم وسوق العمل وقياس عوائد الاستثمار البشري
API/WPS 0201	أحمد الكواز	مناهج تقدير المداخيل المختلطة في الأقطار العربية
API/WPS 0202	سليمان شعبان القدسي	الكفاءة التّوزيعية لشبكات التّكافل الاجتماعي في الاقتصاد العربي
API/WPS 0203	Belkacem Laabas and Imed Limam	Are GCC Countries Ready for Currency Union?
API/WPS 0204	محمد ناجي التّوني	سياسات العمل والتّنمية البشرية في الأقطار العربية : تحليل للتّجربة الكويتيّة
API/WPS 0205	Mustafa Babiker	Taxation and Labor Supply Decisions: The Implications of Human Capital Accumulation
API/WPS 0206	Ibrahim A. Elbadawi	Reviving Growth in the Arab World
API/WPS 0207	M. Nagy Eltony	The Determinants of Tax Effort in Arab Countries
API/WPS 0208	أحمد الكواز	السياسات الاقتّصادية ورأس المال البشري

No	Author	Title
API/WPS 0209	Mustafa Babiker	The Impact of Environmental Regulations on Exports: A Case Study of Kuwait Chemical and Petrochemical Industry
API/WPS 0301	Samir Makdisi, Zeki Fattah and Imed Limam	DETERMINANTS OF GROWTH IN THE MENA COUNTRIES
API/WPS 0302	طارق نوير	دور الحكومة الداعم للتنافسية "حالة مصر"
API/WPS 0303	M. Nagy Eltony	Quantitative Measures of Financial Sector Reform in the Arab Countries
API/WPS 0304	Ali Abdel Gadir Ali	Can the Sudan Reduce Poverty by Half by the Year 2015?
API/WPS 0305	Ali Abdel Gadir Ali	Conflict Resolution and Wealth Sharing in Sudan: Towards an Allocation Formula
API/WPS 0306	Mustafa Babiker	Environment and Development in Arab Countries: Economic Impacts of Climate Change Policies in the GCC Region
API/WPS 0307	Ali Abdel Gadir Ali	Globalization and Inequality in the Arab Region
API/WPS 0308	علي عبد القادر	تقييم سياسات وإستراتيجيات الإقلال من الفقر في عينة من الدول العربية
API/WPS 0401	Belkacem Laabas and Imed Limam	Impact of Public Policies on Poverty, Income Distribution and Growth
API/WPS 0402	Ali Abdel Gadir Ali	Poverty in the Arab Region: A Selective Review
API/WPS 0403	Mustafa Babiker	Impacts of Public Policy on Poverty in Arab Countries: Review of the CGE Literature
API/WPS 0404	Ali Abdel Gadir Ali	On Financing Post-Conflict Development in Sudan
API/WPS 0501	Ali Abdel Gadir Ali	On the Challenges of Economic Development in Post-Conflict Sudan
API/WPS 0601	Ali Abdel Gadir Ali	Growth, Poverty and Institutions: Is there a Missing Link?
API/WPS 0602	Ali Abdel Gadir Ali	On Human Capital in Post-Conflict Sudan: Some Exploratory Results
API/WPS 0603	Ahmad Telfah	Optimal Asset Allocation in Stochastic Environment: Evidence on the Horizon and Hedging Effects
API/WPS 0604	Ahmad Telfah	Do Financial Planners Take Financial Crashes In Their Advice: Dynamic Asset Allocation under Thick Tails and Fast volatility Updating
API/WPS 0701	Ali Abdel Gadir Ali	Child Poverty: Concept and Measurement